

ACTUALIDAD EMERGENTES

- ✓ *La gripe "A" golpea con dureza a México*
- ✓ *El FMI da un voto de confianza a Latinoamérica*
- ✓ *Asia debería potenciar su consumo privado*
- ✓ *Siguen las bajadas de tipos de interés*
- ✓ *Anexo Estadístico*

La gripe "A" golpea con dureza a México

México está atravesando una severa recesión causada por el desplome de sus exportaciones y de las remesas de emigrantes (por la crisis de EEUU), por el aumento de la inseguridad social y por la caída de los precios del crudo. Por si no fuera bastante, ahora hay que tener en cuenta los efectos asociados a la "gripe porcina": descenso del turismo y caída de la actividad doméstica por efecto de "aislamiento social" impuesto como medida de precaución. Por todos estos factores revisamos a la baja la previsión de crecimiento para 2009 hasta -5,0%, mínimo en más de una década.

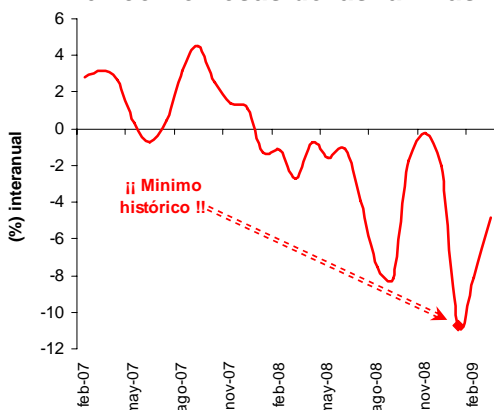
También hemos revisado sustancialmente a la baja el crecimiento previsto para Brasil hasta el -1,0%. Pese a ser una economía relativamente cerrada (sus exportaciones son menos del 20% del PIB), resulta evidente el impacto de la grave recesión de Europa y EEUU (absorben más del 40% del total de sus exportaciones). Esto seguirá lastrando su sector industrial, aumentando el desempleo (la tasa de paro ha subido hasta el 9,0% en marzo, desde el 6,8% en que cerró 2008) y lastrando el gasto de las familias. No obstante, también hay que tener en cuenta sus fortalezas relativas: las reservas superan en casi cuatro veces el servicio de deuda estimado para 2009, la deuda externa en el 18% del PIB y un elevado margen de política monetaria.

La revisión de las dos principales economías de la región nos ha llevado a modificar a la baja el crecimiento previsto para América Latina hasta un -1,8% (-0,7% en el último informe). Asistiremos a la mayor caída desde 1990, año de malos recuerdos, al coincidir las crisis de Argentina y Brasil que desembocaron en la adopción de la convertibilidad y del real, respectivamente.

El FMI da un voto de confianza a Latinoamérica

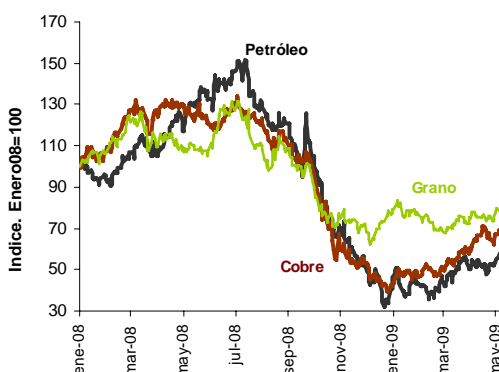
El organismo reconoce que la región se encuentra mejor preparada que en otras ocasiones para afrontar el efecto de la crisis, pero persisten ciertas vulnerabilidades. Las vías de contagio se encuentran en: (i) restricciones de liquidez para acceder a fuentes de financiación externas; (ii) fuerte descenso de las exportaciones y notable deterioro de las relaciones de intercambio por la caída en la cotización de las materias primas; y (iii) caída de las remesas de emigrantes y en los ingresos por turismo. Estos factores están provocando un deterioro generalizado y sustancial de las balanzas por cuenta corriente, si bien

México: remesas de las familias



Fuente: Banco Central de México.

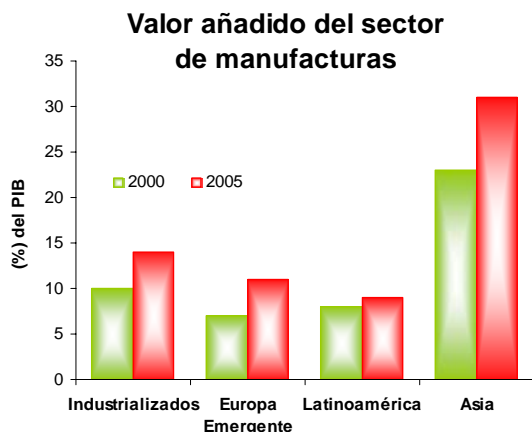
Evolución precio materias



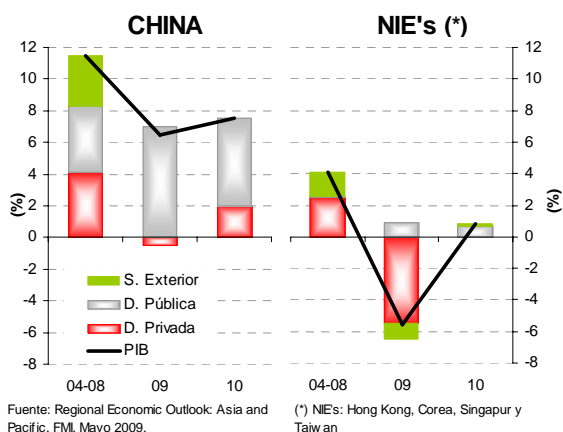
Fuente: Thomson Financial.

el elevado volumen de reservas acumulado durante la década anterior concede cierto margen. El FMI destaca el hecho de que es en el sector privado donde se concentran el grueso de las necesidades de financiación. Uno de los factores que diferencia positivamente es la robustez de sus sistemas bancarios. Destaca que el negocio bancario aplicado en América Latina, incluidos los bancos extranjeros, se ha basado en el modelo tradicional de captación de depósitos para asegurar la concesión de créditos, a diferencia de Europa emergente.

Asia debería potenciar su consumo privado



Fuente: Regional Economic Outlook: Asia and Pacific. FMI. Mayo 2009.



Fuente: Regional Economic Outlook: Asia and Pacific. FMI. Mayo 2009. (*) NIE's: Hong Kong, Corea, Singapur y Taiwán

También las perspectivas para Asia son bastante delicadas, tal y como contempla el FMI en su último informe regional. Para el conjunto de Asia emergente, excluida China e India, anticipa un desplome de la economía en el 1T09 a tasas superiores al 15% anualizado (peor, incluso, que en el 4T08). Sin embargo, hay que señalar que ha sido en Asia donde primero han surgido evidencias de recuperación -en el caso de China especialmente-, por lo que se han generado expectativas de la economía ha podido tocar suelo ya en el 1T09, y a partir de ese momento, se iniciará una fase de reactivación (en "V").

Sin embargo, conviene matizar el optimismo que pueda generar este escenario, ya que la capacidad de respuesta de estas economías es limitada. De hecho, la elevada dependencia de la demanda externa que presentan explica que, pese a las importantes medidas de estímulo fiscal aprobadas en el área, las perspectivas de recuperación estén muy vinculadas a un repunte de la actividad global. Las señales positivas observadas no podrán consolidarse hasta que no se reactive la demanda en los países desarrollados, en concreto, en EEUU. Por tanto, no cabe esperar una aportación sustancial de la demanda externa al crecimiento en, al menos, los dos próximos años.

En este contexto, el FMI vuelve a recomendar a Asia que reoriente su modelo de crecimiento hacia otro con un mayor peso del gasto privado, al tiempo que debe mantener su credibilidad fiscal, dando los pasos necesarios para asegurar que, una vez que la recuperación se haya consolidado, se "deshaga" el camino andado. Este proceso tiene riesgos y no es inmediato, lo que explica que las expectativas del FMI sean bastante conservadoras.

El FMI anticipa para el conjunto de Asia emergente un crecimiento del 3,3% en 2009, superando el 5% en 2010. Si excluimos China e India (probablemente, las dos únicas economías del mundo que lograrán crecimientos positivos este año), registrará un retroceso cercano al 3,0% en 2009, superando apenas el 1,5% en 2010.

Siguen las bajadas de tipos de interés

En las últimas dos semanas, se han llevado a cabo las siguientes bajadas de tipos de interés:

- **-25 pb en:** Indonesia (hasta 7,25%) y Rep. Checa (hasta 1,5%).
- **-50 pb en:** Nueva Zelanda (hasta 2,5%), Rumania (hasta 9,5%), Rusia (hasta 12,5%) y Chile (hasta a 1,25%).
- **-100 pb en:** Brasil (hasta 10,25%) y Perú (hasta 5,0%).
- **-250 pb en** Islandia hasta 13%.

Anexo Estadístico

Previsiones de indicadores

	PIB (%) a/a			Inflación			Saldo Fiscal (% PIB)			Saldo corriente (% PIB)		
	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010	2008	2009	2010
EE.UU.	1.1	-2.9	1.1	3.8	-0.9	1.9	-3.2	-12.0	-10.0	-4.5	-4.0	-4.5
Canadá	0.5	-2.2	0.7	2.4	0.7	1.8	0.7	-2.8	-4.0	0.6	-2.4	-1.4
Reino Unido	0.7	-4.2	-0.2	3.6	2.4	2.4	-5.3	-10.5	-9.0	-2.3	-5.9	-6.0
Japón	-0.7	-7.2	0.7	1.4	-1.2	0.3	-4.6	-10.0	-4.1	3.0	2.8	3.0
UEM	0.7	-3.8	0.2	3.3	0.5	1.7	-1.7	-5.1	-3.9	-0.5	-0.8	-0.7
Alemania	1.0	-5.5	0.2	2.8	0.8	1.9	-0.5	-4.1	-3.8	7.1	4.9	5.1
Francia	0.7	-2.6	0.3	3.2	0.5	1.8	-3.1	-4.8	-3.8	-3.8	-4.2	-4.0
Italia	-1.0	-3.9	0.2	3.5	0.8	2.0	-2.7	-5.0	-4.0	-2.2	-1.4	-1.6
España	1.2	-3.5	-1.0	4.1	-0.5	1.2	-3.8	-9.0	-10.1	-9.5	-6.6	-4.7
Australia	2.1	-1.2	0.5	4.4	1.2	1.9	0.5	-0.5	-0.5	-4.2	-3.9	-4.0
Asia (sin Japón)	6.5	2.6	5.5	6.2	0.8	2.4	-1.3	-4.4	-3.2	5.7	4.0	2.9
China	9.0	7.0	8.0	6.7	0.5	1.2	0.2	-1.7	-1.5	10.2	6.1	4.5
Hong Kong	2.5	-5.9	0.5	4.3	1.1	2.5	-0.3	-4.5	-4.3	10.2	9.1	8.3
India	7.3	4.0	5.5	8.3	6.0	4.0	-6.5	-5.5	-5.2	-3.2	-3.7	-3.8
Indonesia	6.1	-1.3	4.0	10.2	3.9	3.4	-1.2	-2.5	-2.0	-0.1	-0.4	-0.2
Corea del Sur	2.5	-4.0	2.0	4.7	-1.1	-0.2	0.3	-5.0	-4.5	-0.7	1.1	0.2
Malasia	5.1	-3.0	1.2	5.4	-0.7	1.7	-4.8	-4.5	-4.0	14.5	10.3	10.4
Filipinas	4.6	-0.6	1.5	9.3	1.9	3.6	-0.8	-1.0	-0.5	2.3	2.9	1.0
Singapur	1.7	-7.5	0.0	6.5	0.9	1.8	0.8	-4.0	-3.5	14.1	15.4	11.9
Taiwán	0.1	-9.3	0.0	3.5	-1.3	0.2	-1.4	-5.0	-4.5	6.4	11.1	9.6
Tailandia	2.6	-4.4	1.0	5.5	-1.2	2.7	-1.2	-4.5	-3.2	-0.1	1.4	1.1
Latinoamérica	3.9	-1.8	1.9	7.6	6.4	5.6	-0.2	-2.5	-1.9	-0.6	-2.5	-2.6
Argentina	6.0	-2.0	1.0	10.0	7.2	8.5	1.5	-0.8	-1.2	2.5	-1.5	-2.0
Brasil	5.1	-1.0	2.5	6.0	4.5	4.5	-1.5	-1.9	-1.1	-0.6	-2.4	-2.8
Chile	3.5	0.2	3.0	8.6	3.5	3.0	5.3	-3.5	-1.5	-2.6	-4.8	-4.5
Colombia	3.1	0.5	1.5	6.5	5.5	5.0	0.2	-3.3	-2.8	-4.9	-4.3	-4.0
México	1.4	-4.0	1.5	5.0	4.0	3.7	-0.1	-3.2	-2.8	-1.5	-2.5	-2.5
Perú	8.0	4.0	4.5	5.0	4.0	3.5	2.3	1.0	-0.8	-2.0	-3.0	-1.5
Uruguay	11.0	-0.2	0.0	7.9	6.5	0.0	-1.2	-2.5	0.0	-6.1	-2.4	0.0
Venezuela	5.0	-2.0	-0.5	30.0	40.0	40.0	-1.1	-5.3	-3.6	7.2	-0.4	2.0
Europa Emergente	4.0	-4.1	0.7	10.1	8.1	6.7	0.1	-5.1	-2.9	-1.8	-3.7	-2.9
Bulgaria	6.0	-1.0	2.0	12.3	4.8	4.1	3.0	1.0	1.5	-24.4	-13.8	-10.6
Rep. Checa	3.1	-3.0	0.0	6.8	2.7	1.5	-1.4	-3.0	-2.6	-3.2	-2.3	-2.4
Hungría	0.5	-3.5	0.2	6.1	3.0	2.7	-3.4	-2.8	-2.7	-5.8	-3.5	-3.8
Polonia	4.9	-1.0	1.5	4.2	2.0	2.5	-1.9	-3.0	-2.5	-5.4	-4.7	-4.2
Eslovaquia	6.0	-2.0	0.2	4.6	2.3	2.6	-2.3	-3.0	-2.8	-6.5	-4.9	-4.3
Eslovenia	3.9	-2.0	0.2	5.7	2.0	2.2	-0.6	-3.4	-2.7	-5.8	-4.3	-4.6
Estonia	-3.5	-8.0	-1.5	10.4	1.0	2.0	-2.2	-3.4	-2.9	-9.0	-6.2	-5.2
Letonia	-4.6	-12.0	-2.0	15.4	3.0	2.5	-2.6	-8.0	-5.0	-13.3	-5.0	-4.5
Lituania	3.2	-8.0	-2.5	10.9	4.2	4.6	-2.5	-2.5	-2.3	-13.0	-7.5	-5.3
Rumanía	7.1	-4.0	0.0	7.8	6.2	4.5	-4.9	-2.3	-2.2	-12.4	-10.5	-9.9
Rusia	5.6	-5.0	0.5	14.0	13.0	10.0	3.6	-8.0	-4.0	5.9	-3.6	-6.0
Turquía	1.1	-5.0	1.5	10.4	7.0	6.8	-1.8	-4.2	-3.8	-5.6	-3.4	-3.3
Oriente Medio	5.8	2.5	3.5	13.7	7.7	7.2	13.5	3.0	3.5	13.6	-0.6	3.5
Mundo	2.1	-2.7	1.4	4.7	1.1	2.2	-1.7	-7.1	-5.3	-0.1	-1.2	-1.3
Desarrollados	0.7	-3.8	0.6	3.2	-0.1	1.6	-2.8	-8.7	-6.7	-1.8	-2.1	-2.2
Emergentes	5.4	0.0	3.2	8.1	4.1	3.5	1.0	-3.2	-2.0	4.0	0.8	0.9

Fuente: EIU y previsiones del Servicio de Estudios de Caja Madrid. Zonas: medias ponderadas por el PIB en dólares de 2005.

Indicadores de coyuntura

	PIB	Inflación	Paro	IPI	Export.	Import.
Asia						
China	6.1 mar-09	-1.2 mar-09	4.3 mar-09	8.3 mar-09	-17.1 mar-09	-24.9 mar-09
Corea del Sur	-4.3 mar-09	3.6 abr-09	4.0 mar-09	-10.6 mar-09	-19.0 abr-09	-35.6 abr-09
India	5.3 dic-08	7.8 abr-08		-1.2 feb-09	-33.3 mar-09	-33.2 mar-09
Latinoamérica						
Brasil	1.3 dic-08	5.6 mar-09	9.0 mar-09	-10.0 mar-09	-12.4 abr-09	-30.1 abr-09
México	-1.6 dic-08	6.2 abr-09	4.8 mar-09	-13.2 feb-09	-25.1 mar-09	-21.9 mar-09
Argentina	4.9 dic-08	6.3 mar-09	7.3 dic-08	-0.9 mar-09	-16.0 mar-09	-30.7 mar-09
Colombia	-0.7 dic-08	5.7 abr-09	12.0 mar-09	-4.0 may-08	-17.4 feb-09	-17.5 feb-09
Chile	0.2 dic-08	4.5 abr-09	9.2 mar-09	-7.1 mar-09	-40.2 abr-09	-36.9 abr-09
Perú	0.2 feb-09	4.6 abr-09	9.3 mar-09	-7.5 feb-09	-30.8 dic-08	5.8 dic-08
Venezuela	3.2 dic-08	29.4 abr-09	7.3 mar-09	-0.1 dic-08	74.6 jun-08	10.8 jun-08
Europa Emergente						
Rusia	1.2 dic-08	13.2 abr-09	9.5 mar-09	-13.6 mar-09	-47.6 feb-09	-36.5 feb-09
Turquía	-6.2 dic-08	6.1 abr-09	15.5 ene-09	-21.3 ene-09	-28.5 mar-09	-37.5 mar-09
Polonia	2.9 dic-08	3.6 mar-09	11.2 mar-09	-9.9 feb-09	888.7 feb-09	-26.9 feb-09
Rep. Checa	2.2 dic-08	2.3 mar-09	7.6 mar-09	-17.5 mar-09	-6.2 mar-09	-13.4 mar-09
Hungría	-2.3 dic-08	2.9 mar-09	9.7 mar-09	-19.6 mar-09	-18.2 mar-09	-23.4 mar-09
Rumanía	7.1 dic-08	6.7 mar-09	5.7 abr-09	9.3 mar-07	-27.8 feb-09	-35.9 feb-09
Eslovaquia	2.5 dic-08	2.6 mar-09	-26.9 feb-09	-26.9 feb-09	-31.0 feb-09	-32.7 feb-09
Bulgaria	3.5 dic-08	4.9 mar-09	6.9 mar-09	-17.2 feb-09	-26.7 feb-09	-31.6 feb-09

Fuente: Bloomberg. Datos en (%) a./a. excepto tasa de Paro (en %).

Mercados Emergentes

	Tipos a c.p. (%) ¹		Prima de Riesgo ² (en p.b.)		Bolsa ³			Divisa (vs dólar) ⁴				
	Variación		Variación		Variación (%)			Variación (%)				
	8-may	año (p.b.)	7-may	semana	8-may	semana	ac. año	últ. año	8-may	semana	ac. año	últ. año
Asia												
			335	-73		6.9	27.3	-29.7		1.0	0.3	-6.2
China	5.31	-216	23	28	2,756.3	6.0	44.2	-28.2	6.82	-0.0	0.1	2.7
Corea del Sur	2.00	-300	147	-23	1,181.0	5.4	21.8	-24.6	1,246.90	2.9	1.0	-15.8
India	4.75	-300	-	-	11,849.7	3.9	22.8	-30.6	49.33	1.5	-1.1	-15.4
Latinoamérica												
			527	-59		5.4	21.7	-29.4		1.8	3.6	-14.2
Brasil	10.25	-150	305	-50	50,058.1	6.0	33.3	-28.2	2.11	3.0	9.6	-19.8
México	6.00	-150	254	-54	23,589.4	6.8	5.4	-23.3	13.12	5.0	4.2	-19.4
Argentina	11.93	358	1,379	-387	1,423.9	12.1	31.9	-32.3	3.72	-0.2	-7.2	-14.4
Colombia	6.00	-390	313	-37	8,737.4	4.5	15.6	-12.7	2,222.05	3.2	1.2	-19.4
Chile	1.25	-500	11	-32	13,370.3	3.4	18.1	-2.8	565.05	3.0	13.0	-16.7
Perú	4.00	-150	283	-23	10,824.4	7.1	53.6	-37.7	2.96	0.6	5.8	-7.1
Venezuela	20.65	-74	1,183	-111	44,030.4	-0.7	25.5	15.3	2,147.30	0.0	0.0	0.0
Europa Emergente												
			407	-66		8.6	26.6	-51.1		1.6	-4.9	-17.1
Rusia	12.50	200	394	-67	1,503.9	12.4	52.3	-55.3	32.52	1.7	-9.6	-26.7
Turquía	9.75	-550	365	-55	32,549.5	2.8	21.2	-23.1	1.56	2.1	-1.1	-18.8
Polonia	3.75	-200	223	-29	1,830.9	1.8	2.3	-39.1	3.24	1.7	-8.3	-31.6
Rep. Checa	1.50	-225	223	-16	982.7	15.9	14.5	-40.9	19.88	1.1	-3.3	-17.8
Hungría	9.50	125	378	-28	14,181.9	10.2	15.8	-38.7	207.81	3.8	-8.5	-21.1
Rumanía	9.50	200	227	-72	3,343.9	9.7	15.3	-52.5	3.08	2.6	-6.4	-22.2
Bulgaria	5.99	-84	351	-37	381.2	10.2	6.3	-65.9	1.46	1.2	-3.6	-13.1
Oriente Medio												
						5.0	2.0	-45.2		0.1	-0.8	-1.7
Emergentes												
			466	-63		6.3	23.3	-32.5		1.1	-0.5	-9.8

Fuente: Bloomberg. (1) Tipo de interés oficial o proxy. (2) JP Morgan (Embi) y Bloomberg. (3) Zonas: Índices de Morgan Stanley en moneda local. Latinoamérica cierra en t-1. (4) Positivo: apreciación, negativo: depreciación. Zonas: promedio con un mayor número de países.