

REPASO REGIONES

Asia

China.- Aumenta el riesgo de desaceleración económica. El índice de gestores de compras (PMI) cae en febrero por séptimo mes consecutivo hasta 49,5, rompiendo así el nivel de expansión económica (50). Destaca la débil evolución del componente de empleo que alcanza mínimos de cinco años (46,9). Las variables económicas que continúan creciendo (exportaciones y crédito) ponen de manifiesto la necesidad de avanzar en la transformación del modelo económico. Cabe recordar que el crecimiento del PIB en 2013 alcanzó +7,7% a/a (el menor desde 1999) y que los precios inmobiliarios continúan registrando elevadas tasas de crecimiento (+9,6% a/a en enero vs +9,9% anterior).

LatAm

Brasil.- Rebaja el objetivo de superavit primario para 2014 hasta el 1,9% del PIB desde el 2,3% en 2013, tras haber incumplido el objetivo los dos últimos años. La intención del gobierno es aumentar la confianza de los inversores en la consecución de los objetivos (este año hay elecciones en el país), pero la probabilidad de una rebaja en el rating de la deuda es elevado dado el escaso éxito demostrado en el recorte de costes (el presupuesto contempla una reducción de 18.500 M\$). Esta semana, se espera que el Banco Central suba los tipos de interés en 25 pb hasta el 10,75%.

México.- Sorprende negativamente la debilidad del crecimiento en el 4T '13 (+0,67% a/a vs +1,39% a/a anterior).

África y Oriente Medio

Turquía.-Esta semana afronta el vencimiento de 15.600 M Liras de deuda pública para lo que tiene previsto realizar cinco emisiones nuevas de bonos con cupón fijo, cupón flotante y referenciados a la inflación con vencimientos comprendidos entre dos y cinco años. Las elevadas tasas de inflación (7,06%), la volatilidad de la divisa y el importe de deuda a emitir, se está reflejando en un mayor coste de financiación (los bonos a 2 años cotizan por encima del 11,0%).

Sudáfrica.- La fuerte caída de la divisa (superior al 20,0% en el año), impacta negativamente sobre la inflación que aumenta en enero hasta +5,8% a/a (vs 5,4% anterior) a pesar del reciente aumento en los tipos de interés que se

Europa del Este

Ucrania.- Se dispara el riesgo de impago de la deuda (S&P rebaja el rating hasta CCC desde CCC+), la incertidumbre política seguirá siendo elevada al menos hasta la celebración de nuevas elecciones presidenciales (previstas para el 25 de Mayo) mientras que las reservas del país se reducen hasta 17.800 M\$ (apenas dos meses de importaciones). Los principales impactos son fundamentalmente los siguientes: (i) Depreciación de la divisa (superior al 3,0% en el año) por la salida de capitales del país, (ii) aumento del coste de la deuda (las letras a 3 meses cotizan en torno al 30,0%) y (iii) riesgo de contagio a los países vecinos, Polonia, Hungría, Rumania y especialmente Rusia cuyas divisas experimentan caídas generalizadas. Rusia con una inversión de 30.000 M\$ en bonos soberanos del país, se ha visto especialmente afectado y su posición en un previsible rescate del país será fundamental.

ETF's

Tipo	Nombre	% Acum. Año	Descripción
RV Global Emergente	Ishares Msci Emerging Market	-5,66%	ETF que replica la evolución del índice MSCI TR Emerging Markets Index (RV en países como Brasil, Corea del Sur, China, Taiwán y Sudáfrica).
RV BRIC	Spdr S&P Bric 40 Etf	-5,86%	ETF que replica la evolución del índice S&P BRIC 40 (RV en Brasil, Rusia, India, China y Hong Kong).
RV Rusia	Market Vectors Russia Etf	-11,12%	ETF que replica la evolución del índice DAXglobal Russia+ (acciones de compañías domiciliadas en Rusia).
RV México	Ishares Msci Mexico Capped	-9,10%	ETF que replica la evolución del índice MSCI Mexico Investable Market (acciones del mercado mejicano).
RV China	Ishares China Large-Cap Etf	-6,85%	ETF que replica la evolución del índice FTSE China 25 (acciones de las mayores compañías del mercado Chino, incluyendo Hong Kong).
RV Corea del Sur	Ishares Msci South Korea Cap	-7,41%	ETF que replica la evolución del índice MSCI Korea (acciones del mercado surcoreano).

Para más información, pinchar en: [Link a ETF's](#)

Fondos de inversión

Tipo	Nombre	% Acum. Año	Descripción
RV Asia	Frank Temp Inv Asia Gr-A Acc	-1,51%	Fondo que tiene como objetivo lograr una apreciación del capital a largo plazo, para lo cual invierte fundamentalmente en títulos de renta variable cotizados en Asia (excluyendo Australia, Nueva Zelanda y Japón).
RV EMEA	Fidelity Funds-Emea-E Acc€	-7,19%	Fondo que tiene como objetivo generar un incremento de capital a largo plazo invirtiendo en valores de empresas cuya oficina principal o parte predominante de su actividad se encuentre en países menos desarrollados de Europa Central, del Este y Meridional (Rusia incluida), Oriente Medio y África.
RV Latam	Aberdeen Gl-Latin Am Eq-I2	-10,13%	Fondo que persigue rentabilidad en el largo plazo invirtiendo al menos dos terceras partes de la cartera en acciones de compañías ubicadas en Latinoamérica o con su actividad centrada en dicha región.
RV Brasil	Bny Mellon Gl-Brazil Eq-A€	-10,19%	Fondo que busca la revalorización a l/p invirtiendo principalmente (al menos 3/4 partes de su patrimonio) en acciones de empresas con sede en Brasil o que realicen parte importante de su actividad en dicho país.
RF Emergente (divisa local)	Pictet-Glob Emerg Curr-Rusd	-1,01%	El objetivo del fondo es obtener rentabilidad invirtiendo como mínimo dos tercios de su patrimonio total en una cartera diversificada de bonos denominados en moneda local, procedentes de emisores de países emergentes.

Para más información, pinchar en: [Link a Fondos](#)

Fuente: Bloomberg. Datos elaborados por Análisis Bankinter.

Ramón Forcada	Jesús Amador	Pilar Aranda	Rebeca Delgado	http://broker.bankinter.com/
Eva del Barrio	Ana de Castro	Ana Achau (Asesoramiento)	Rafael Alonso	http://www.bankinter.com/
				(1 de 4) 28108 Alcobendas, Madrid

BOLSAS

	Último	%Acum año	% Semana	% Mes	% 2013	Capitaliz. (M€)	PER '13e	YIELD'13e
Europa del Este								
Polonia	53.663,8	4,64%	0,43%	5,57%	8,02%	203.588	19,2 x	3,86%
Rep. Checa	1.044,1	5,57%	1,05%	5,40%	-4,99%	42.101	97,4 x	4,18%
Hungría	18.202,3	-1,95%	-0,53%	-3,99%	2,15%	12.394	20,0 x	3,40%
Rusia	1.485,7	-1,23%	-1,45%	2,15%	1,36%	437.229	6,1 x	4,66%
Oriente Medio - África								
Turquía	64.032,4	-5,56%	-2,39%	3,51%	-13,48%	134.818	8,8 x	3,47%
Israel	1.322,2	-0,54%	0,08%	1,74%	11,42%	101.089	17,9 x	2,63%
Sudáfrica	42.892,2	3,40%	0,97%	5,68%	18,37%	509.580	27,4 x	3,13%
Egipto	787,9	16,66%	4,55%	7,47%	23,37%	24.648	37,5 x	3,14%
EAU	4.064,4	20,61%	-3,78%	7,80%	106,84%	55.944	17,4 x	2,57%
Asia								
China	2.173,9	-1,83%	-2,75%	2,18%	-6,12%	1.791.941	10,4 x	3,68%
India	20.801,5	-1,74%	1,65%	1,40%	8,73%	402.495	16,5 x	1,72%
Hong-Kong	22.388,6	-3,94%	-0,65%	1,60%	2,55%	1.250.555	10,2 x	3,92%
Corea del Sur	1.949,1	-3,10%	0,14%	0,41%	0,75%	755.033	26,3 x	1,95%
Indonesia	4.625,0	8,21%	1,53%	4,67%	-2,40%	268.344	21,2 x	2,09%
Latam								
Brasil	47.380,2	-8,01%	-1,70%	-0,54%	-15,14%	508.355	15,6 x	4,41%
México	39.724,6	-7,03%	-2,42%	-2,83%	-1,75%	234.770	21,8 x	1,45%
Argentina	5.914,8	9,72%	-2,57%	-1,73%	90,20%	85.126		
Chile	3.626,7	-1,96%	-1,09%	5,44%	-14,06%	126.122	20,0 x	2,97%
Colombia	1.520,6	-5,34%	-0,44%	4,15%	-12,74%	102.031	17,7 x	

DIVISAS

	Último (*)	% Año (**)	19-feb-14		Último (*)	% Año (**)	19-feb-14
Europa del Este				Asia			
Polonia	4,16	0,1%	4,14	China	6,10	0,7%	6,06
Rep. Checa	27,37	0,1%	27,39	India	62,02	0,3%	61,86
Hungría	309,96	4,3%	308,24	Hong-Kong	7,76	0,0%	7,76
Rusia	48,71	7,5%	48,31	Corea del Sur	1.075	2,4%	1.061
Oriente Medio - África				Indonesia			
Turquía	2,18	1,5%	2,18	Indonesia	11.653	-4,3%	11.785
Israel	3,51	0,9%	3,51	Latam			
Sudáfrica	10,95	4,4%	10,83	Brasil	2,3457	-0,7%	2,3889
Egipto	6,96	0,2%	6,96	México	13,26	1,7%	13,21
EAU	3,67	0,0%	3,67	Argentina	7,85	20,4%	7,81
				Chile	554,76	5,6%	547,25
				Colombia	2.044	6,0%	2.017

(*) Cotización en unidades de divisa local por 1 Euro (para Europa del Este) o 1 Dólar (en el resto de las divisas).

(**) Con signo + es la depreciación acumulada en el año en términos de la divisa local, frente a Euro para las divisas de Europa del Este y frente a Dólar en el resto (signo - es apreciación de la divisa local).

TIPOS DE INTERÉS (Tipo de intervención y TIR bono soberano emitido en divisa local)

	Tipo interv.	TIR 5 años	Var. año (p.b.)		Tipo interv.	TIR 5 años	Var. año (p.b.)
Europa del Este				Asia			
Polonia	2,50%	3,72%	4,0	China	6,00%	4,25%	-15,0
Rep. Checa	0,05%	0,98%	8,8	India	8,00%	9,00%	22,0
Hungría	2,70%	5,23%	62,0	Corea del Sur	2,50%	3,18%	-9,5
Rusia	8,25%	7,94%	38,3	Indonesia	7,50%	8,02%	5,3
Oriente Medio - África				Latam			
Turquía	10,00%	n.d.	n.d.	Brasil	10,50%	12,58%	-30,6
Israel	1,00%	2,17%	-13,0	México	3,50%	5,03%	-29,0
Sudáfrica	5,50%	6,97%	-30,5	Argentina	10,90%	n.d.	n.d.
Egipto	9,25%	n.d.	n.d.	Chile	4,25%	4,70%	-27,6
EAU	1,00%	n.d.	n.d.	Colombia	3,25%	4,68%	-46,0

Fuente: Bloomberg. Datos elaborados por Análisis Bankinter.

Ramón Forcada	Jesús Amador	Pilar Aranda	Rebeca Delgado	http://broker.bankinter.com/
Eva del Barrio	Ana de Castro	Ana Achau (Asesoramiento)	Rafael Alonso	http://www.bankinter.com/
				Avda. Bruselas 12
				28108 Alcobendas, Madrid

CALENDARIO PARA LA SEMANA

Día	Zona	Dato	Período	Tasa	Estimado	Anterior
L;2:30h	China	Evolución de precios inmobiliarios	ENE			
L;10:00h	Polonia	Tasa de paro	ENE	%	14.0%	13.4%
L;12:00h	Brasil	Confianza del consumidor	FEB	Ind.	--	108.9
L;13:30h	Turquía	Capacity Utilization	FEB		--	73.9%
L;15:00h	México	Tasa de paro	ENE		4.85%	4.25%
M;16:00h	México	Cuenta Corriente	4T		-\$5001M	-\$5457M
X;s/h	Brasil	Tipos de interés: Tasa Selic	FEB		10.75%	10.50%
X;9:00h	Hungría	Tasa de paro	ENE	%	9.3%	9.1%
X;15:00h	México	Bza Comercial	Jan P		532.0M	1657.6M
J;10:00h	Turquía	Confianza del consumidor	FEB	Ind.	--	72.4
J;13:00h	Brasil	PIB a/a	4T	a/a	1.6%	2.2%
J;22:00h	Corea S.	Business Survey Manufacturing	MAR		--	81
J;22:00h	Corea S.	Business Survey Non-Manufacturing	MAR		--	71
V;s/h	Brasil	CNI Consumer Confidence	FEB		--	113.9
V;s/h	Corea S.	Producción Industrial (sa)	ENE	m/m	--	3.4%
V;s/h	Corea S.	Producción Industrial	ENE	a/a	--	2.6%
V;9:00h	Hungría	Precios de Producción	ENE	a/a	-0.3%	0.5%
V;9:00h	Turquía	Balanza Comercial	ENE		--	-9.92B
V;10:00h	Polonia	PIB a/a	4Q F	a/a	--	2.7%
V;11:30h	India	Déficit Fiscal	ENE		--	6833
V;13:00h	Brasil	Precios de Producción	ENE	a/a	--	5.75%
V;13:00h	India	PIB a/a	4T	a/a	4.8%	4.8%
V;14:30h	Brasil	Deuda Neta sobre PIB	ENE	%	--	33.8%
S;1:00h	Corea S.	Exportaciones	FEB	a/a	--	-0.2%
S;1:00h	Corea S.	Importaciones	FEB	a/a	--	-0.9%
S;1:00h	Corea S.	Bza Comercial	FEB		--	\$735M
S;2:00h	China	PMI Manufacturero	FEB		50.1	50.5

PRINCIPALES DATOS MACRO DE LA SEMANA PASADA

Día	Zona	Dato	Período	Tasa	Realizado	Estimado	Anterior
Día	Zona	Dato	Período	Tasa	Actual	Esperado	Anterior
L;9:00h	Turquía	Tasa de paro	NOV	%	9.9%	9.8%	9.7%
L;13:30h	Rusia	Producción industrial	ENE	a/a	-0.2%	1.0%	0.8%
L;18:30h	Brasil	Índice Confianza Industrial	FEB	Ind.	52.4	--	53.1
M;3:16h	China	Inversión Directa Extranjera	ENE	a/a	16.1%	2.5%	3.3%
M;13:00h	Turquía	Tipo director : Repo a una se	FEB		10.00%	10.00%	10.00%
M;13:00h	Turquía	Tipo facilidad de depósito	FEB		8.00%	8.00%	8.00%
M;13:00h	Turquía	Tipo facilidad de crédito	FEB		12.00%	12.00%	12.00%
M;14:00h	Hungría	Tipo director: Depósito 2 ser	43132		2.70%	2.75%	2.85%
M;14:00h	Polonia	Empleo	ENE	a/a	0.0%	0.5%	0.3%
X;s/h	Corea S.	Deuda externa a corto plazo	4T		\$112.8B	--	\$111.5B
X;13:00h	Rusia	Inversión: capacidad produc	ENE		-7.0%	0.5%	0.3%
X;13:00h	Rusia	Salarios reales	ENE	a/a	2.5%	3.0%	1.9%
X;13:00h	Rusia	Tasa de paro	ENE	%	5.6%	6.1%	5.6%
J;2:45h	China	HSBC/Markit Flash Mfg PMI	FEB		48.3	49.5	49.5
J;12:00h	Rusia	Reservas de oro y divisas	41671		492.5B	--	490.2B
J;13:00h	Brasil	Tasa de paro	ENE	%	4,80%	5.1%	4.3%
V;14:30h	Brasil	Cuenta Corriente	ENE		-\$11591M	-\$11700M	-\$8678M
V;14:30h	Brasil	Inversión Extranjera	ENE		\$5098M	\$4000M	\$6490M
V;15:00h	México	PIB	4T	a/a	3,30%	4.0%	3.3%

PRINCIPALES MAGNITUDES ECONÓMICAS (*)

	Opinión (**)	PIB a/a	IPC a/a	Tasa Paro	Cta Corriente	Déficit Público	Rating S&P	Fecha revisión
Europa del Este								
Polonia	N	2,70%	0,70%	13,4%	-1,9%	-3,9%	A-	29/03/2007
Rep. Checa	N	0,80%	0,20%	8,0%	-9,4%	-4,4%	AA-	24/08/2011
Hungría	IP/V	2,70%	0,00%	9,1%	2,4%	0,0%	BB	23/11/2012
Rusia	IP/V	1,20%	6,10%	5,6%	2,1%	11,4%	BBB	08/12/2008
Oriente Medio - África								
Turquía	IP/V	4,40%	7,75%	9,9%	-7,2%	-1,3%	BB+u	27/03/2013
Israel	N	3,50%	1,40%	6,9%	1,4%	0,0%	A+	09/09/2011
Sudáfrica	IP/V	1,80%	5,80%	24,1%	-6,8%	0,2%	BBB	12/10/2012
Egipto	IP/V	n.d.	11,40%	12,7%	n.d.	n.d.	B-	15/11/2013
Asia								
China	IP/V	7,70%	2,50%	4,0%	2,0%	-1,2%	AA-	16/12/2010
India	IP/V	4,80%	9,13%	n.d.	-5,4%	-5,7%	BBB-u	25/02/2011
Hong-Kong	N	2,90%	4,60%	3,1%	2,0%	3,0%	n.d.	n.d.
Corea del Sur	N	3,90%	1,10%	3,2%	4,7%	1,7%	A+	14/09/2012
Indonesia	N	5,72%	8,38%	7,3%	-3,3%	-0,1%	BB+	08/04/2011
Latam								
Brasil	IP/V	2,16%	5,59%	4,8%	-3,7%	-3,3%	BBB	17/11/2011
México	N	0,70%	4,48%	4,6%	-1,8%	-2,7%	BBB+	19/12/2013
Argentina	IP/V	5,50%	-29,96%	6,4%	-0,7%	0,1%	CCC+u	10/09/2013
Chile	N	4,73%	2,84%	5,7%	-3,4%	1,3%	AA-	26/12/2012
Colombia	N	5,10%	2,13%	8,4%	-3,4%	-2,7%	BBB	24/04/2013

(*) Se corresponde con los últimos datos publicados.

(**) Opinión Análisis Bankinter: IP/V= Infraponderar/Vender; N= Neutral; SP/C= Sobreponderar/Comprar.

Cta Corriente y Déficit Público expresados en % sobre PIB.

Cta Corriente (+) es superavitaria, (-) es deficitaria.

Déficit Público es (-), si (+) es superávit público.

Fuente: Bloomberg. Datos elaborados por Análisis Bankinter.

Ramón Forcada
Eva del Barrio

Jesús Amador
Ana de Castro

Pilar Aranda
Ana Achau (Asesoramiento)

Rebeca Delgado
Rafael Alonso

<http://broker.bankinter.com/>
<http://www.bankinter.com/>

Avda. Bruselas 12

28108 Alcobendas, Madrid