INFORME ANUAL

2016

Economías Emergentes y Líderes del Crecimiento

Situación

BBVA

EAGLEs

Un capítulo especial sobre EAGLEs digitales

Índice

1 **Actualización de las previsiones para el período 2015-2025**

2 Papel de los EAGLEs y países del Nido en la economía global

3 Actualización de las previsiones de clases medias y nivel educativo

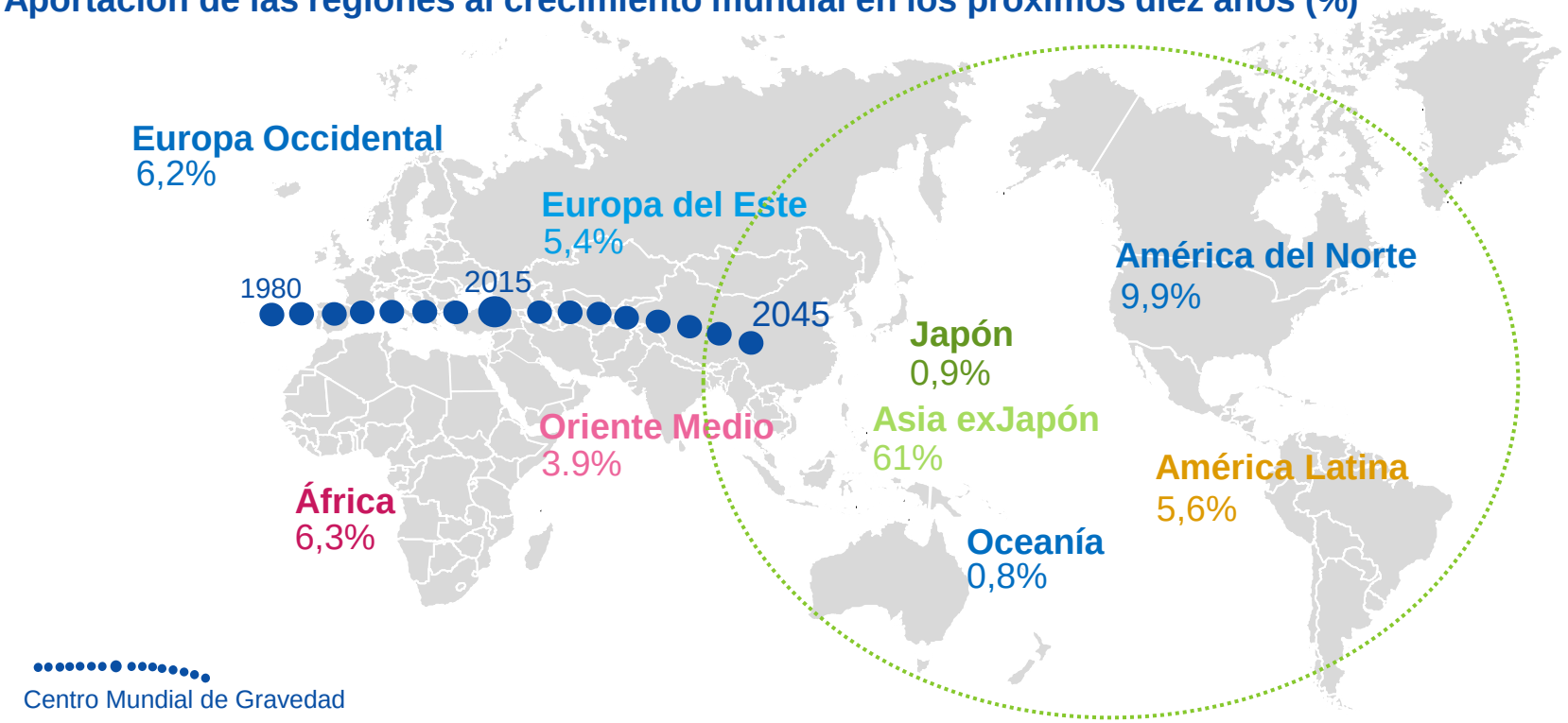
4 EAGLEs digitales y países del Nido: situación y perspectivas

5 Balance de riesgos

6 Iniciativa “One-Belt, One Road” de China: beneficios potenciales

Continúa el cambio del centro de gravedad económico del Atlántico al área del Pacífico

Aportación de las regiones al crecimiento mundial en los próximos diez años (%)



El crecimiento mundial se concentrará en la región Asia-Pacífico,
que representará el **78,2%** del incremento en el PIB entre 2015 y 2025.

Fuente: BBVA Research, IMF y Quah D., 2011, "The Global Economy's Shifting Centre of Gravity".

El papel de

EAGLEs y Países del Nido

en la economía global

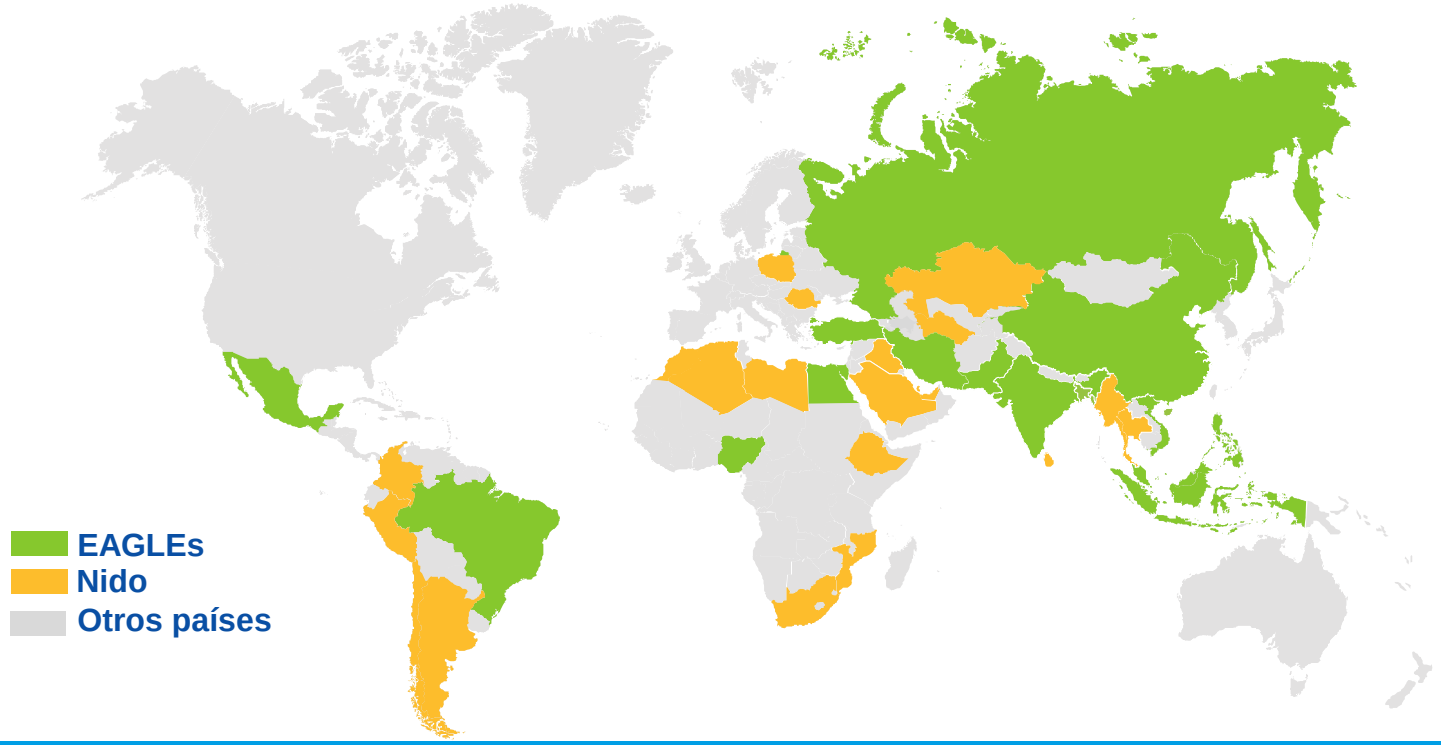
Grupo de BBVA EAGLEs y países del Nido 2016

EAGLEs (15)	China, India, Indonesia, México, Nigeria, Filipinas**, Irán,** Pakistán, Rusia, Turquía, **Egipto,** Brasil, Bangladesh,**Malasia, Vietnam**
Umbral EAGLEs	media G6 Incremento del PIB 2014-24 = 475 mM $
Nido (20)	Arabia Saudí, Iraq, Polonia, Tailandia, Colombia, Myanmar, Argentina, UAE, Algeria, Kazakhstan, Sri Lanka, Sudáfrica, **Libia, Perú, Marruecos, Etiopía,** Chile, **Rumanía, Uzbekistan, Mozambique**
Umbral Nido	Economías desarrolladas fuera del G7>100mM $ Incremento del PIB 2014-24 = 168mM $
Resto de economías emergentes	Resto de economías emergentes

Ver el anexo para más información acerca de la metodología.

BBVA EAGLEs y países del Nido 2016

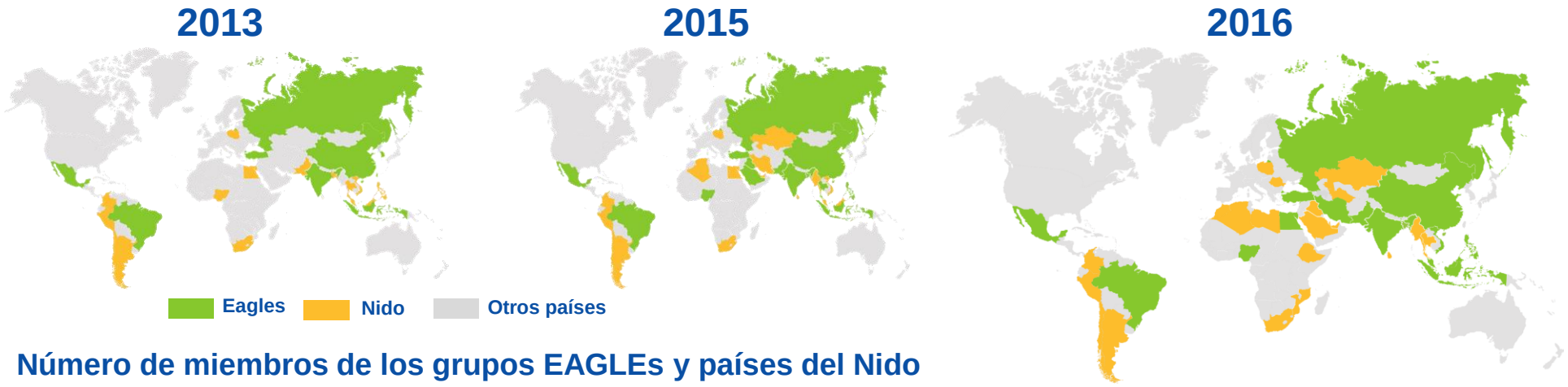
están equilibrados alrededor del mundo



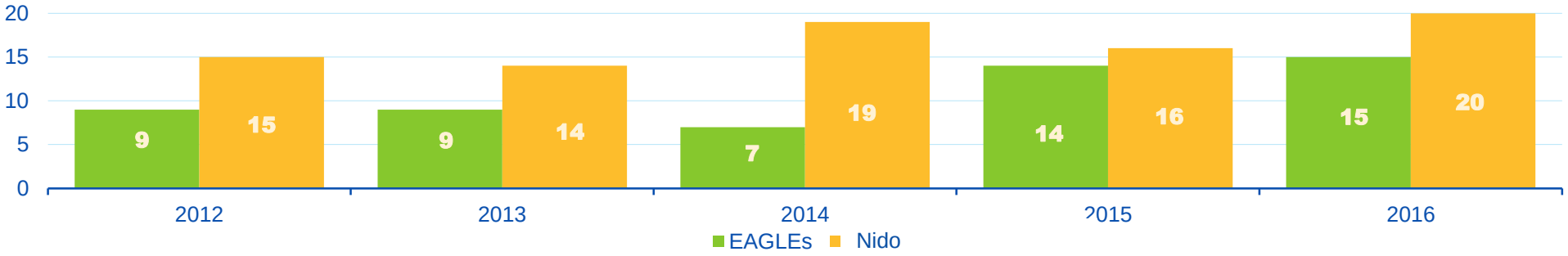
Los mercados emergentes explicarán el 79% del crecimiento mundial entre 2015 y 2025, con los **EAGLEs** contribuyendo hasta un **64%,** el grupo de países del **Nido** un **10%** y otros países emergentes un 5% adicional.

BBVA EAGLEs y países del Nido 2016

a lo largo del tiempo



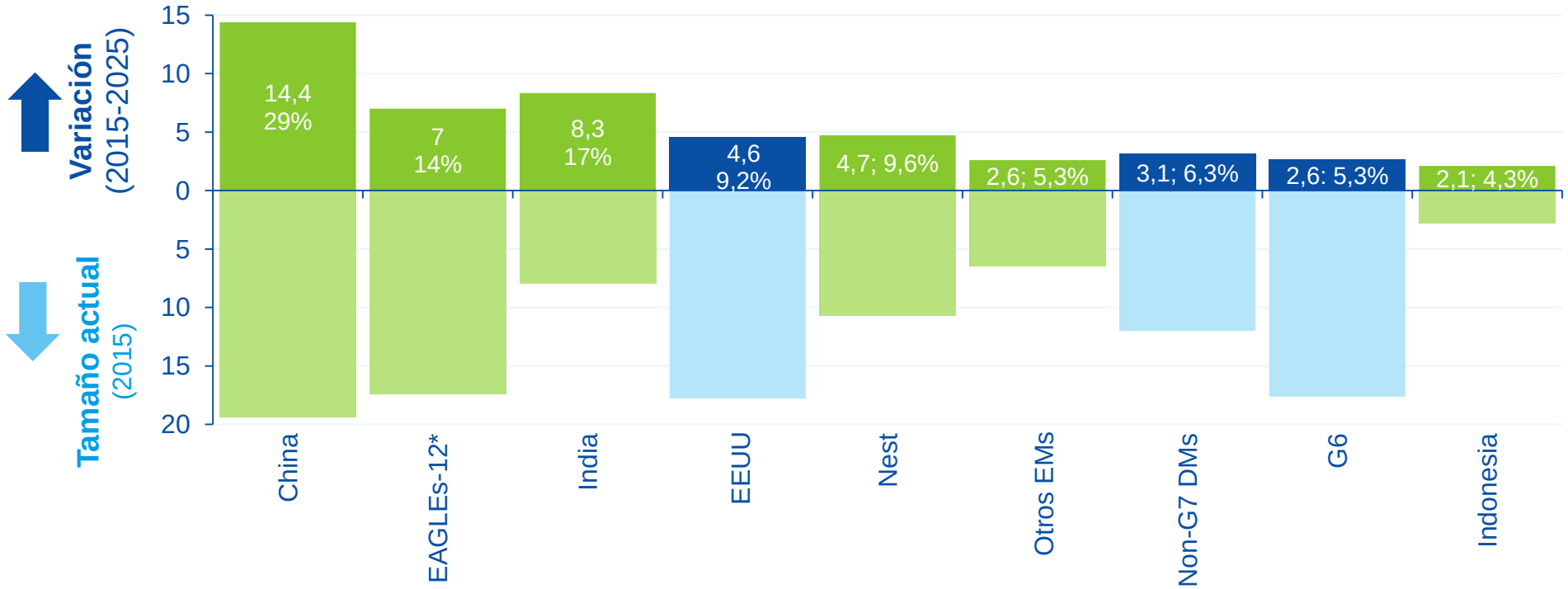
Número de miembros de los grupos EAGLEs y países del Nido



Los miembros de los grupos EAGLEs y países del Nido han ido aumentando a lo largo del tiempo.

Contribución al crecimiento mundial 2015-25

PIB de 2015 ajustado por paridad de compra en dólares (bn) como % del crecimiento mundial

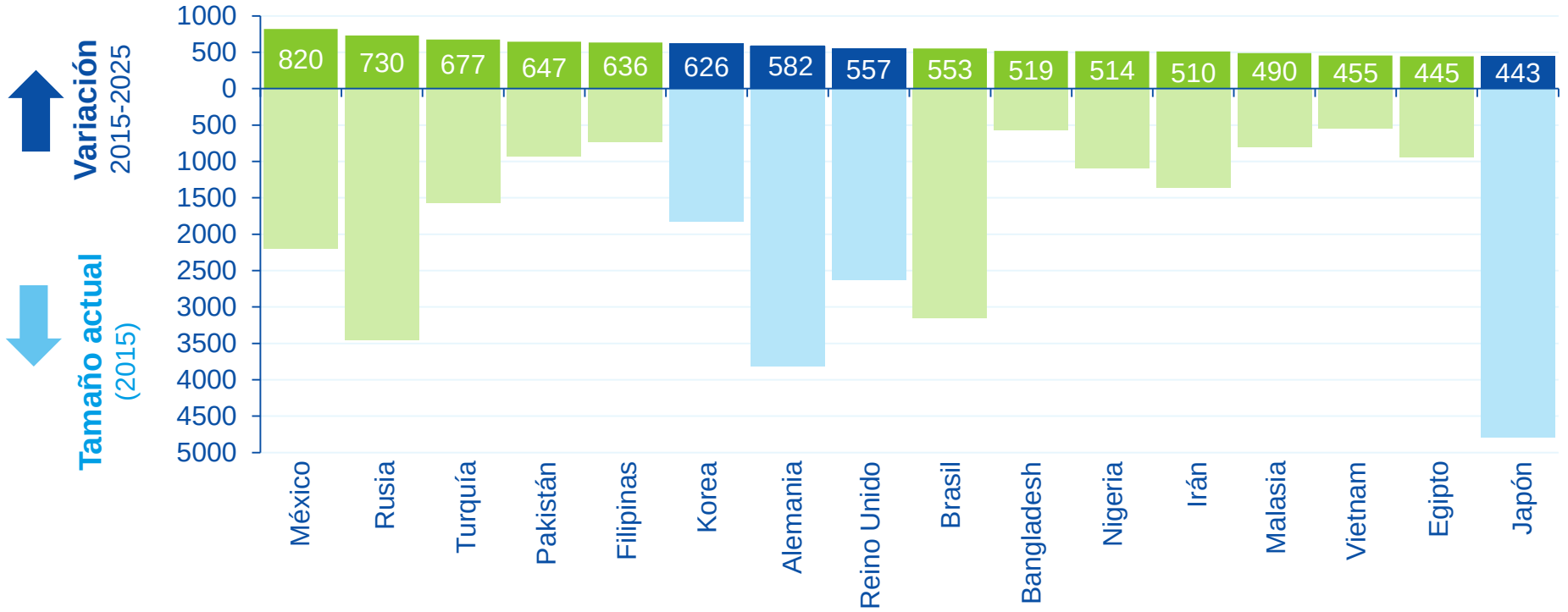


China e India liderarán el crecimiento mundial contribuyendo en un 29% y un 17%, respectivamente, entre 2015 y 2025. Su **rápido crecimiento** viene sustentado por el **auge de las clases medias** en el mundo emergente**.**

NB: *EAGLEs ex China, India e Indonesia
Fuente: BBVA Research, IMF

Contribución al crecimiento mundial 2015-25

PIB de 2015 ajustado por paridad de compra en dólares (mM)

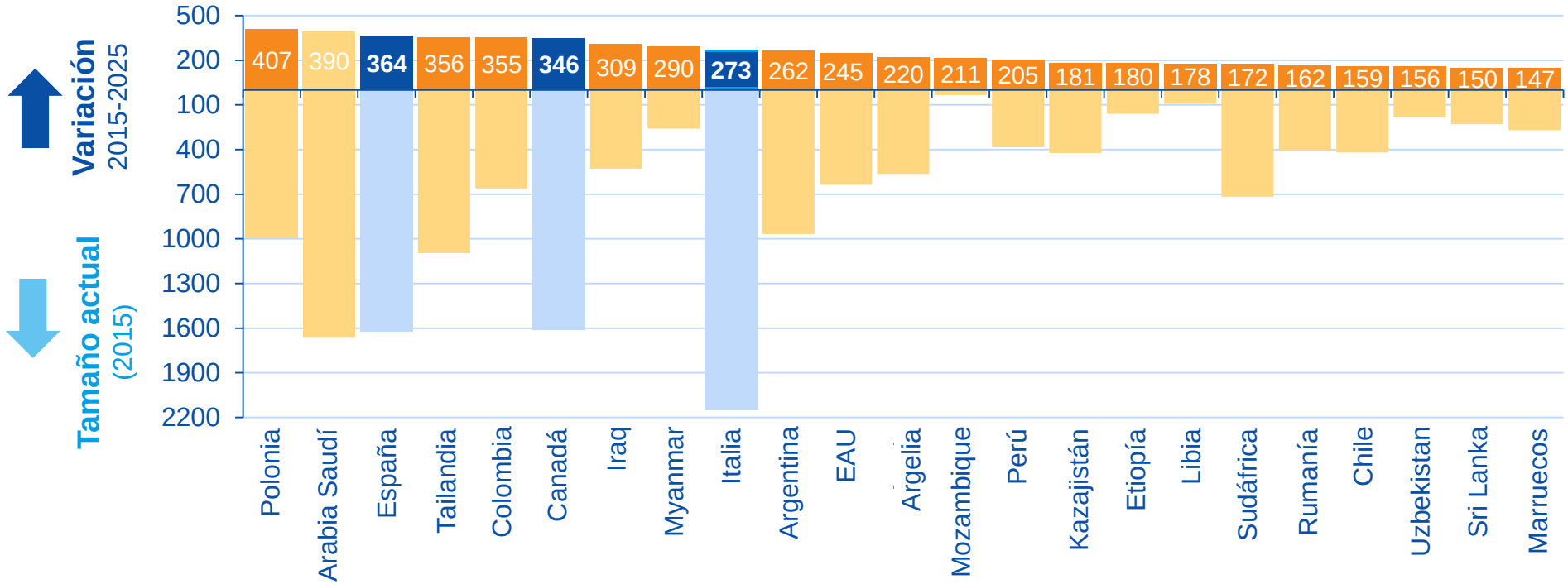


México, Rusia y Turquía contribuirán más que Alemania y Reino Unido. Arabia Saudí e Irak salieron del grupo EAGLEs debido a la bajada del precio del petróleo.

Fuente: BBVA Research, IMF

Contribución al crecimiento mundial 2015-25

PIB de 2015 ajustado por paridad de compra en dólares (mM)



Polonia se sitúa en el primer puesto del grupo Nido, seguido de Arabia Saudí. **Malasia y Vietnam se han convertido en miembros del grupo EAGLEs.**

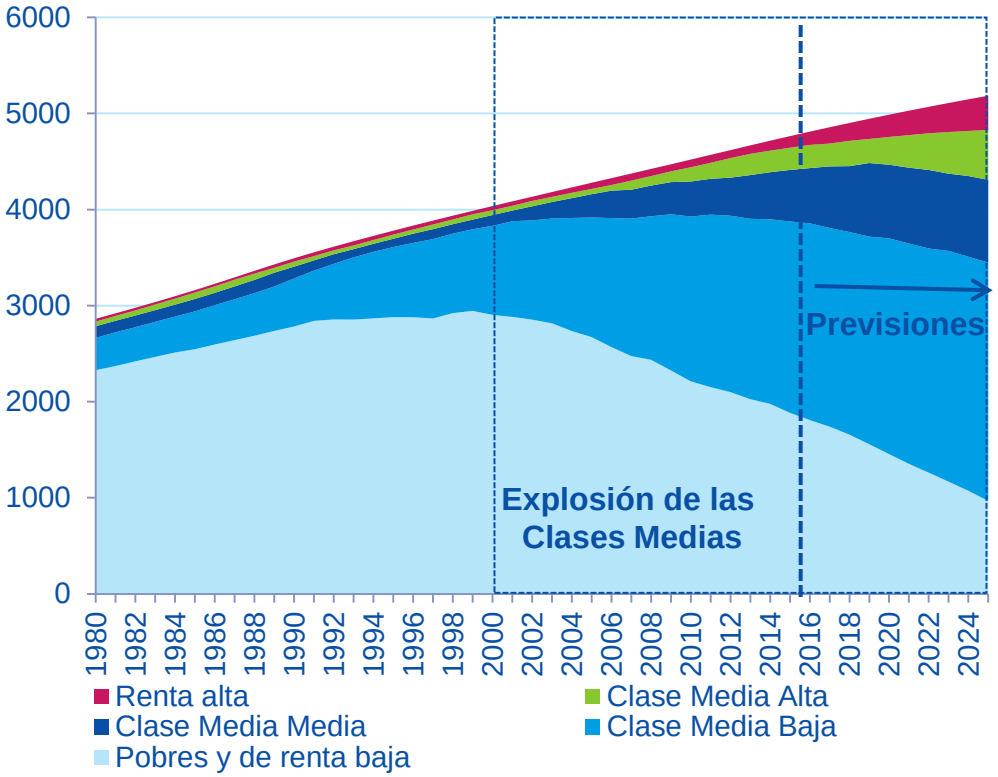
Fuente: BBVA Research, IMF

Actualización de las previsiones de

Clases Medias

La revolución de las clases medias en el mundo emergente continuará…

Clases medias en países emergentes (1980-2025)
(millones)



La reestructuración de la distribución del ingreso mundial comenzó en 2000 en el mundo emergente y **continuará** en los próximos años.

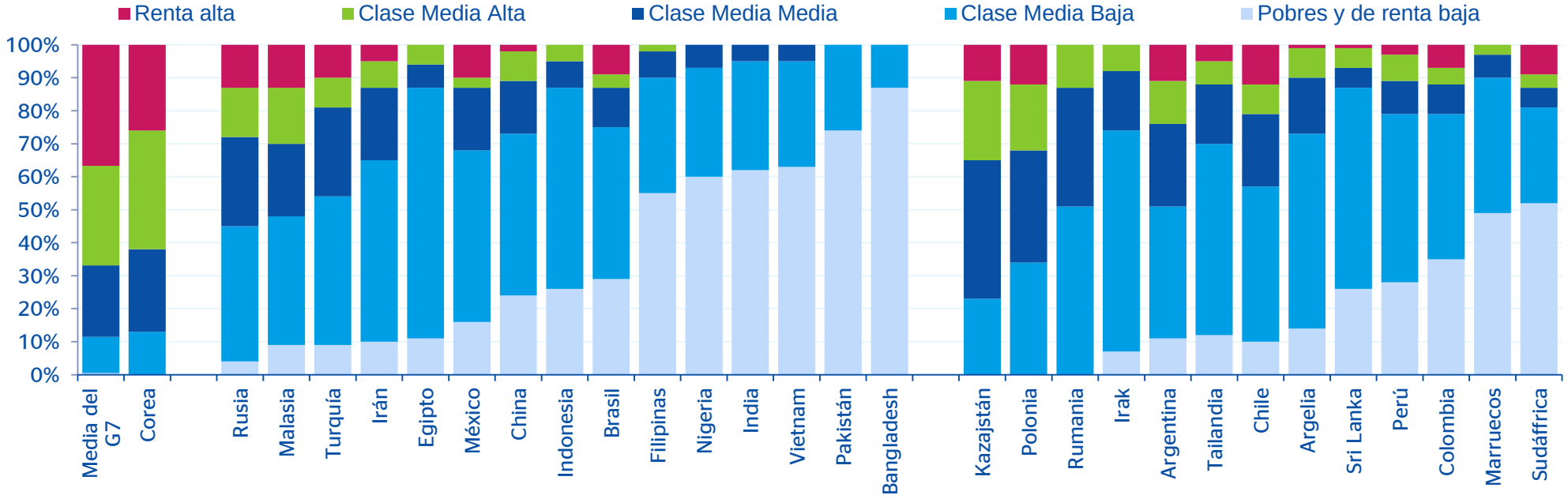
La cuota de los **sectores más pudientes** está **aumentando** en **África, América Latina y Europa Emergente**

Esperamos que los **países emergentes** aumenten su **cuota en las clases medias globales** del **58% en 2015 al 75% en 2025.**

NB: Basada en la revisión de las PPA 2010 en $; pobres y renta baja (<5.000$), clase media baja (5.000-15.000$), clase media media (15.000-25.000$), clase media alta (25.000-40.000$), renta alta (>40.000$). Consúltese el anexo para más información sobre la metodología.
Fuente: BBVA Research, UN, WB, IMF

…aunque con importantes diferencias entre países…

Distribuciones de las clases medias por PIB per cápita en 2015
(millones de personas por país y grupo)

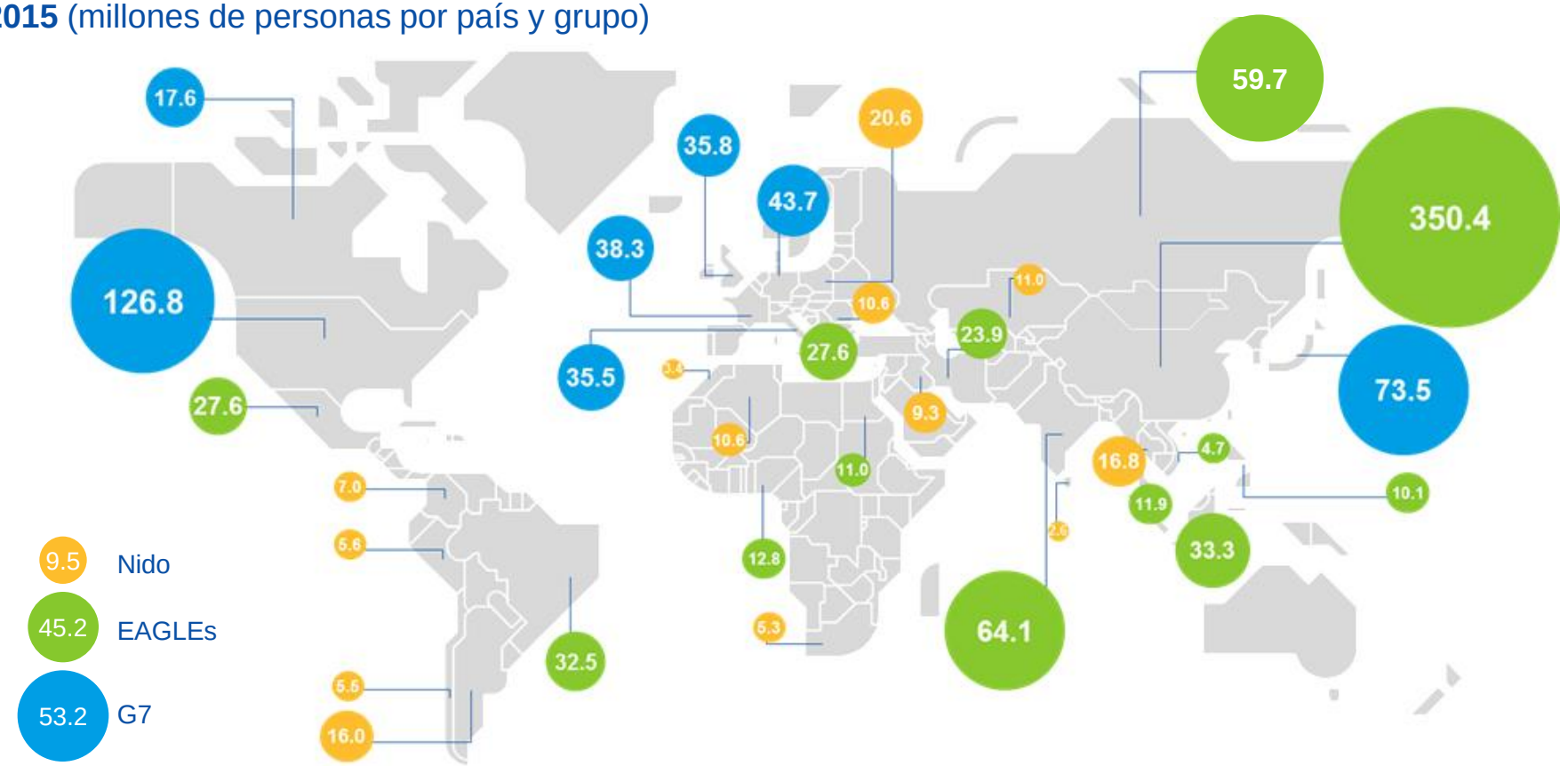


Las diferencias entre países están más acentuadas en el grupo EAGLEs que en el del Nido; en el grupo EAGLEs, **Rusia, Malasia, Turquía e Irán** cuentan con **la mayor proporción de clases medias-altas** y de segmentos de renta alta.

DMs= Developed Markets
**Datos no disponibles para Arabia Saudí, EAU, Myanmar, Mozambique, Etiopía, Libia y Uzbekistán
Fuente: BBVA Research, UN, WB, IMF

…y con Asia liderando la reestructuración de la distribución del ingreso mundial

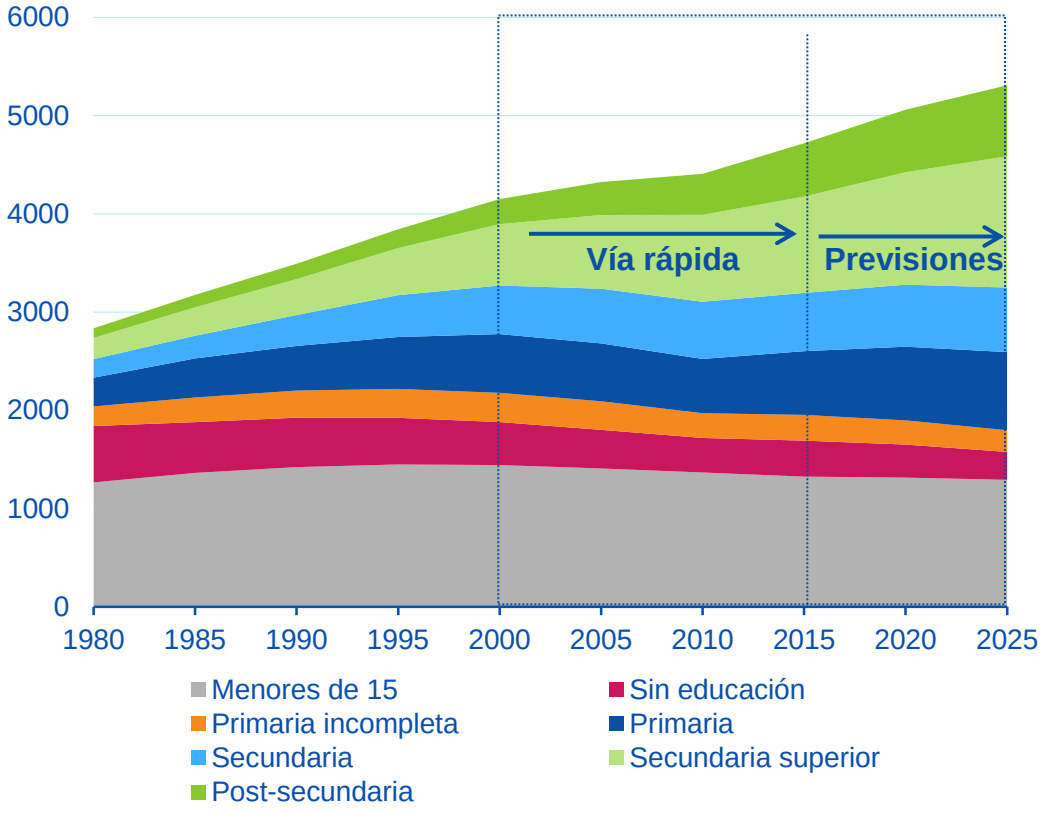
Distribuciones de las clases medias por PIB per cápita en 2015 (millones de personas por país y grupo)



Fuente: BBVA Research, UN, WB, IMF

El capital humano contrarrestará el efecto del menor crecimiento de la fuerza laboral…

Transición demográfica de los países emergentes por nivel educativo (millones)



Ver el anexo para más información acerca de la metodología.
Fuente: BBVA Research, IIASA

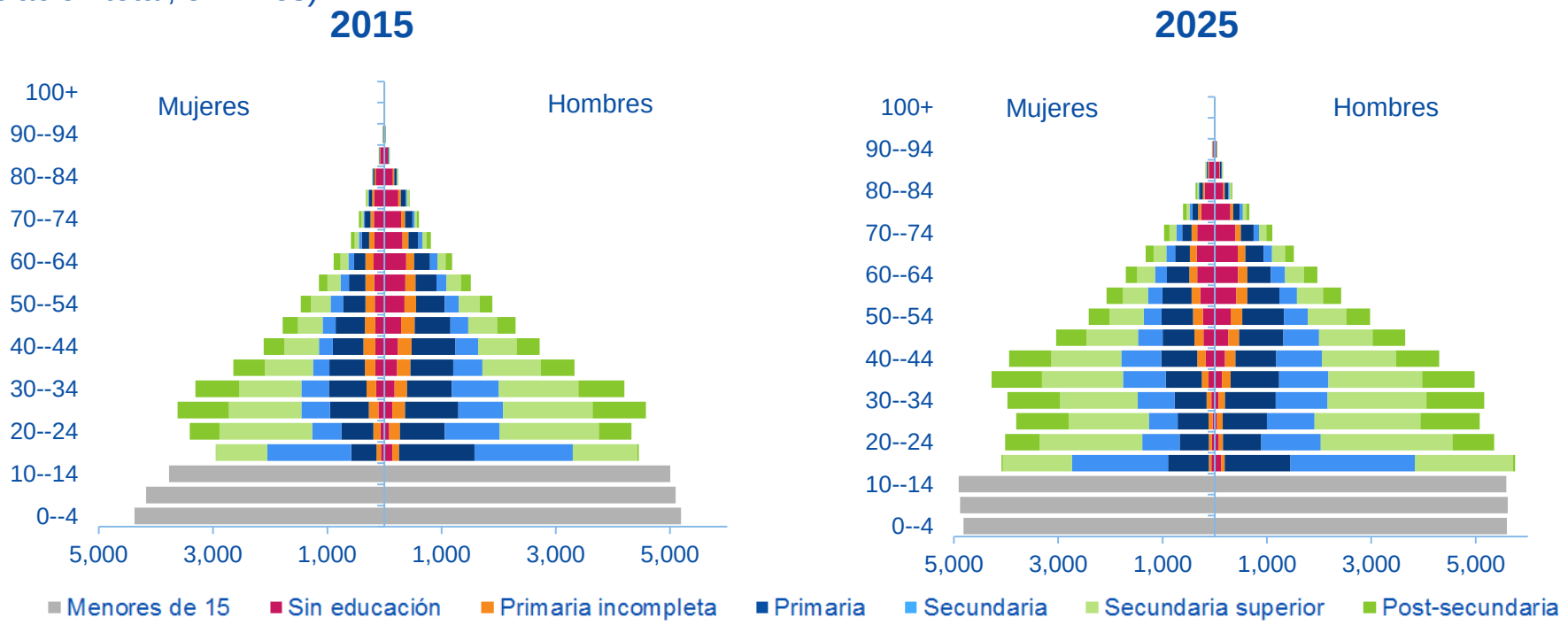
El sector educativo será tanto el motor como el beneficiario de la expansión de las clases medias

La dinámica de la población con acceso a la educación ha evolucionado positivamente en las últimas décadas, **lo que ha generado la reestructuración de la sociedad, que ha pasado de tener un escaso nivel educativo en los años 70 a contar con gran número de personas con estudios secundarios o superiores**

Las personas con estudios secundarios o superiores han aumentado de **menos de un tercio en los años 90 al 60%** de la población total en **2015**, y **constituirán las tres cuartas partes en los próximos diez años**

…compensando con ello la caída de población en el mundo emergente…

Transición demográfica en los países EAGLEs: pirámide de población por nivel educativo
(población total, en miles)

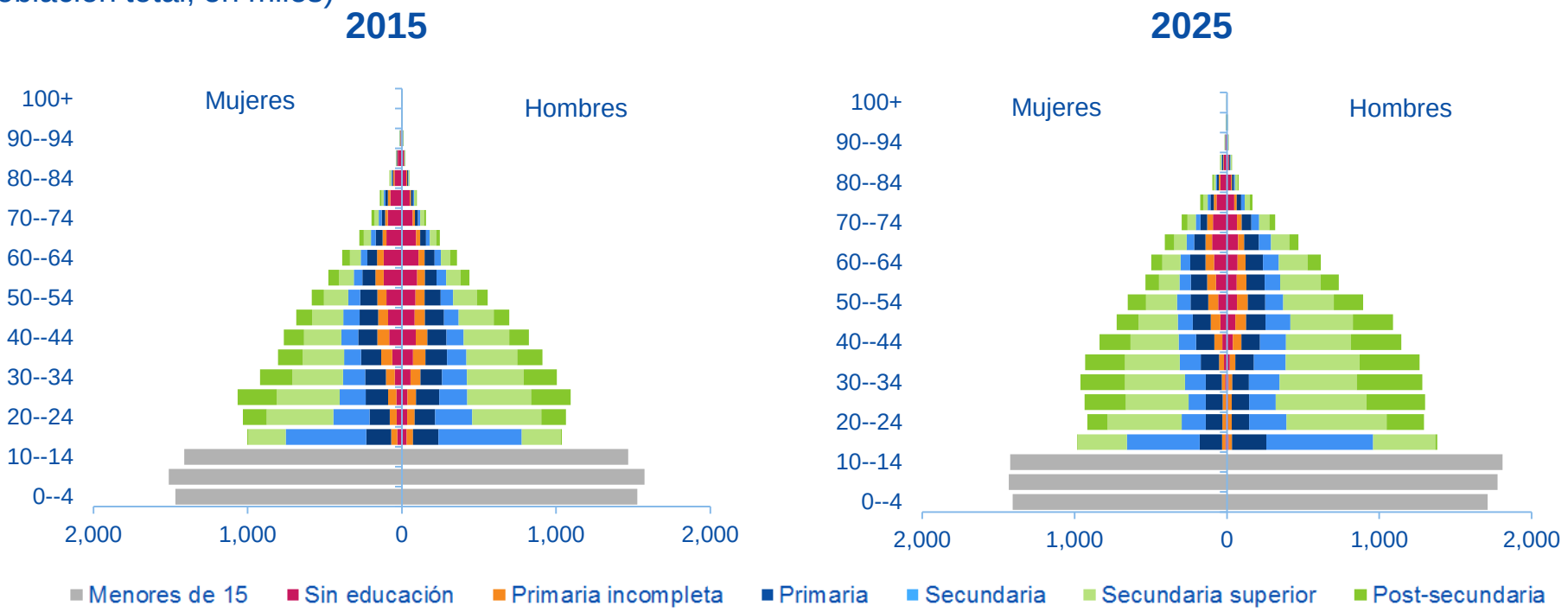


Está previsto que se produzcan avances sustanciales en el nivel educativo de los países EAGLEs, cuya población con estudios secundarios o superiores aumentará del 59% en 2015 al 70% en 2025

Fuente: BBVA Research, IIASA

…garantizando la igualdad de oportunidades…

Transición demográfica en los países del Nido: pirámide de población por nivel educativo
(población total, en miles)

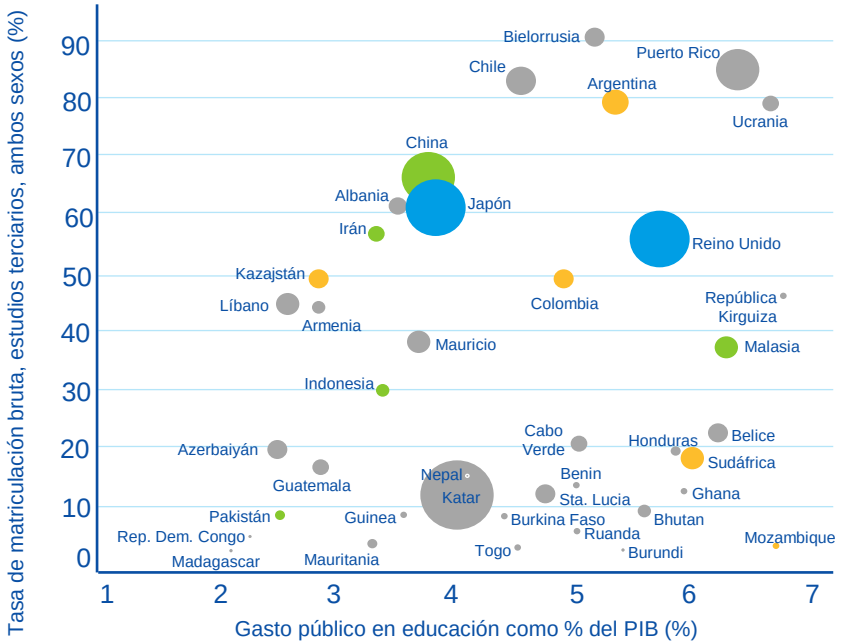


En el grupo de los países del Nido, el ritmo de convergencia hacia una población con elevado nivel educativo será aún más rápido que en el caso de los EAGLEs: tres cuartas partes de la población total tendrá estudios secundarios y/o terciarios en la próxima década.

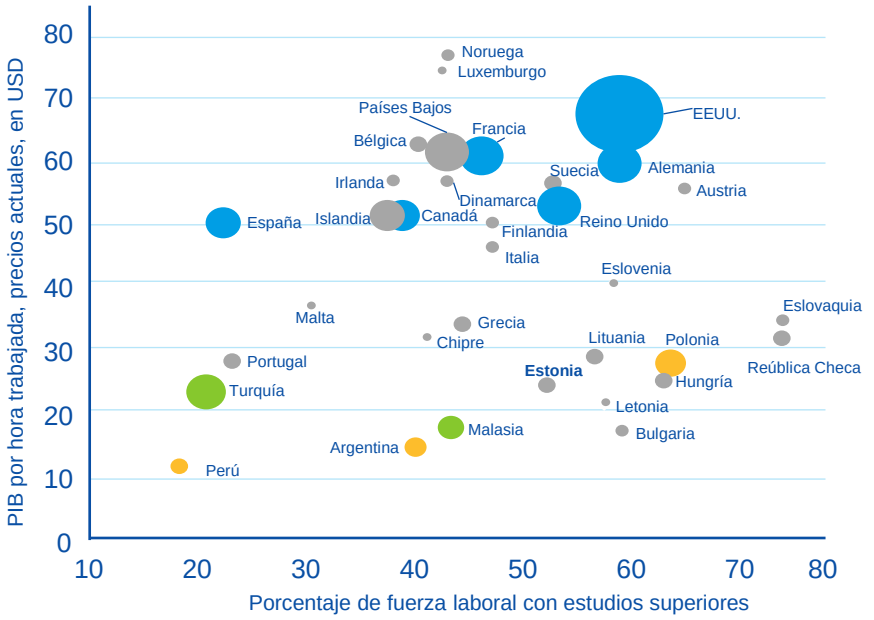
Fuente: BBVA Research, IIASA

…y teniendo un impacto positivo en el mercado laboral

Relación entre el gasto público en educación y la tasa de matriculación en estudios terciarios



Relación entre la productividad laboral y el nivel educativo de la fuerza laboral



Eagles Nido Países desarrollados Otras economías emergentes

El gasto público en educación genera un mayor nivel educativo, lo que a su vez tiene un impacto positivo en el mercado laboral.

Fuente: BBVA Research y WB

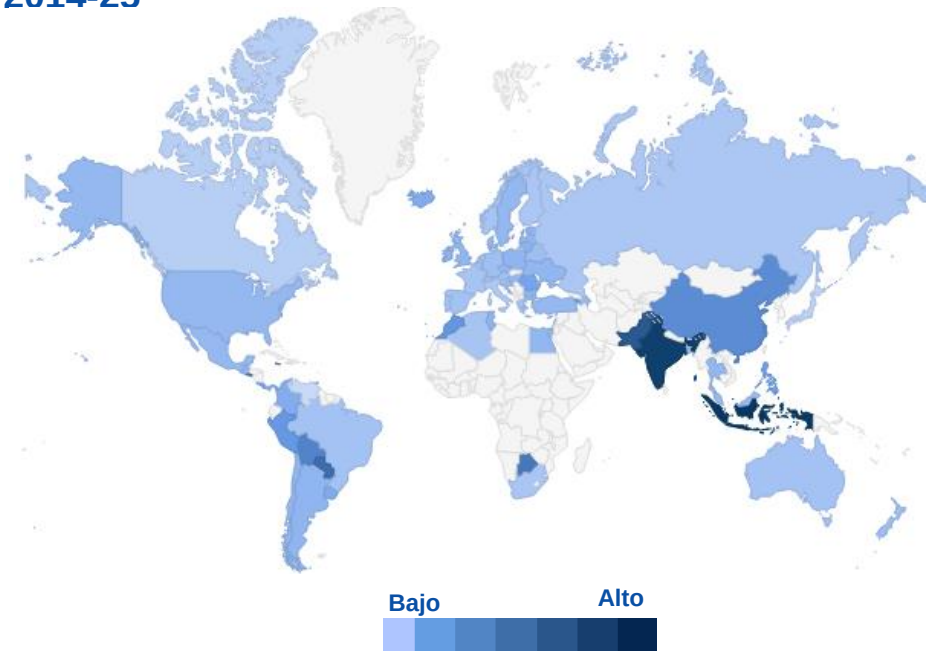
Fuente: BBVA Research, y ILO

EAGLEs Digitales

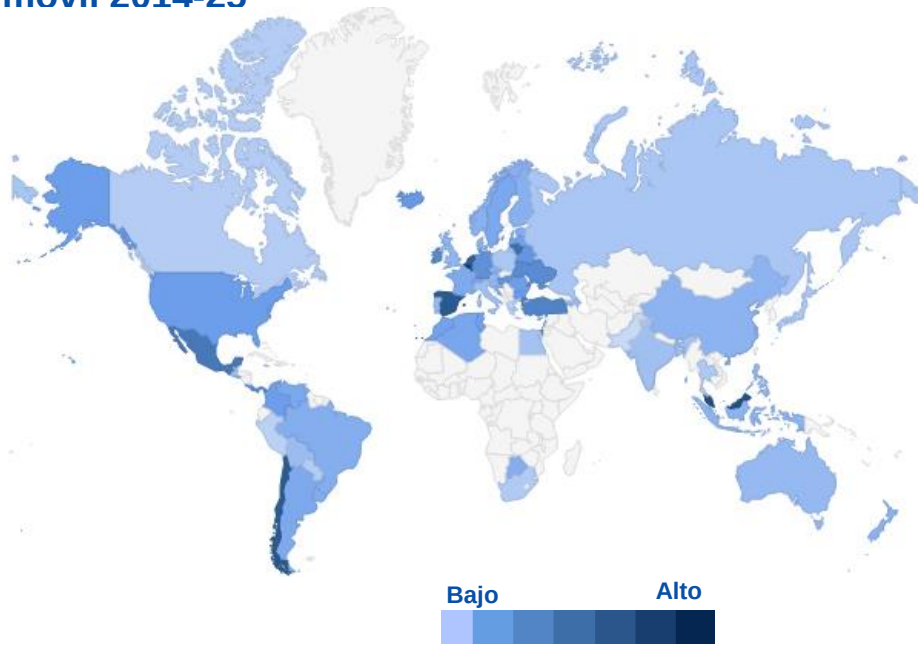
Situación y perspectivas

Tasas de adopción de banda ancha fija y móvil en la próxima década

Variaciones en la penetración de la banda ancha fija 2014-25



Variaciones en la penetración de la banda ancha móvil 2014-25

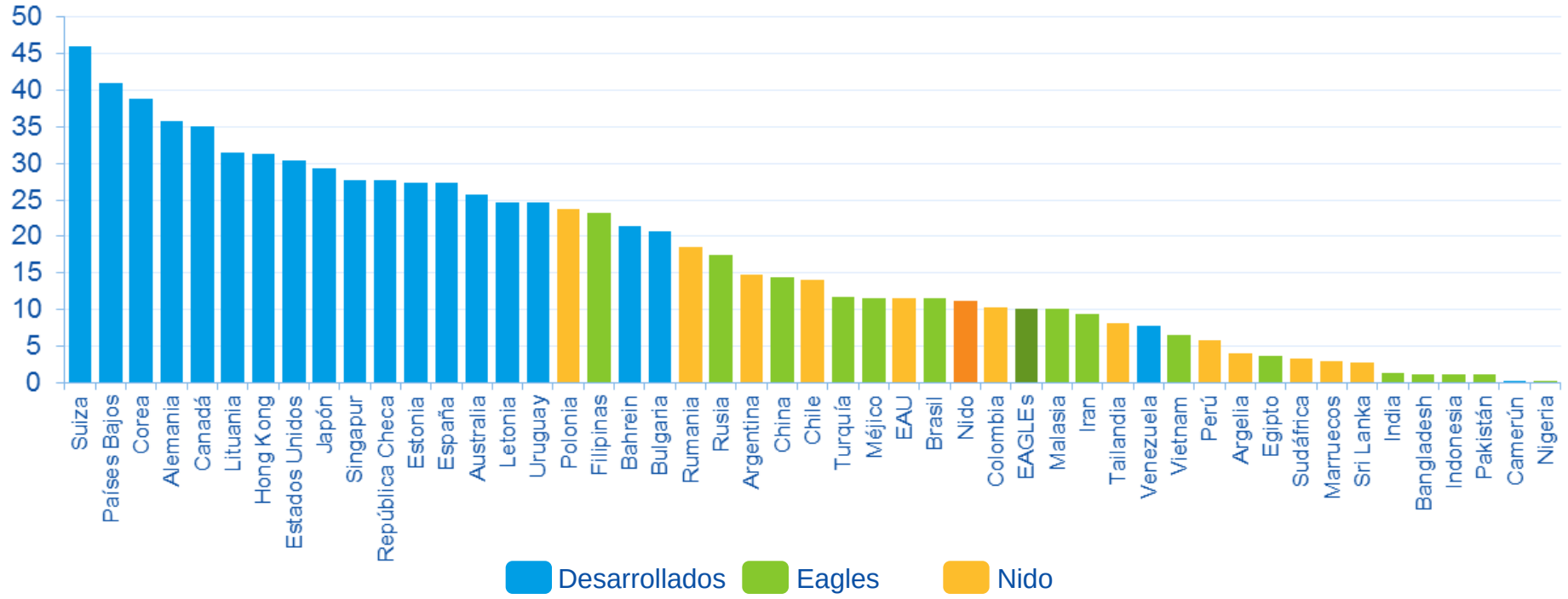


En Indonesia, India, Pakistán y Paraguay es donde más aumentará la tecnología de banda ancha fija. En cuanto a la banda ancha móvil, Bélgica, Malasia, España y China verán los mayores incrementos.

Para más información, consúltese el análisis “Tasas de adopción de la banda ancha fija y móvil en el mundo: presente y futuro" de BBVA Research.

Niveles actuales de tasas de adopción de banda ancha fija en el mundo

Tasa de penetración de la banda ancha fija en el mundo (2014)*

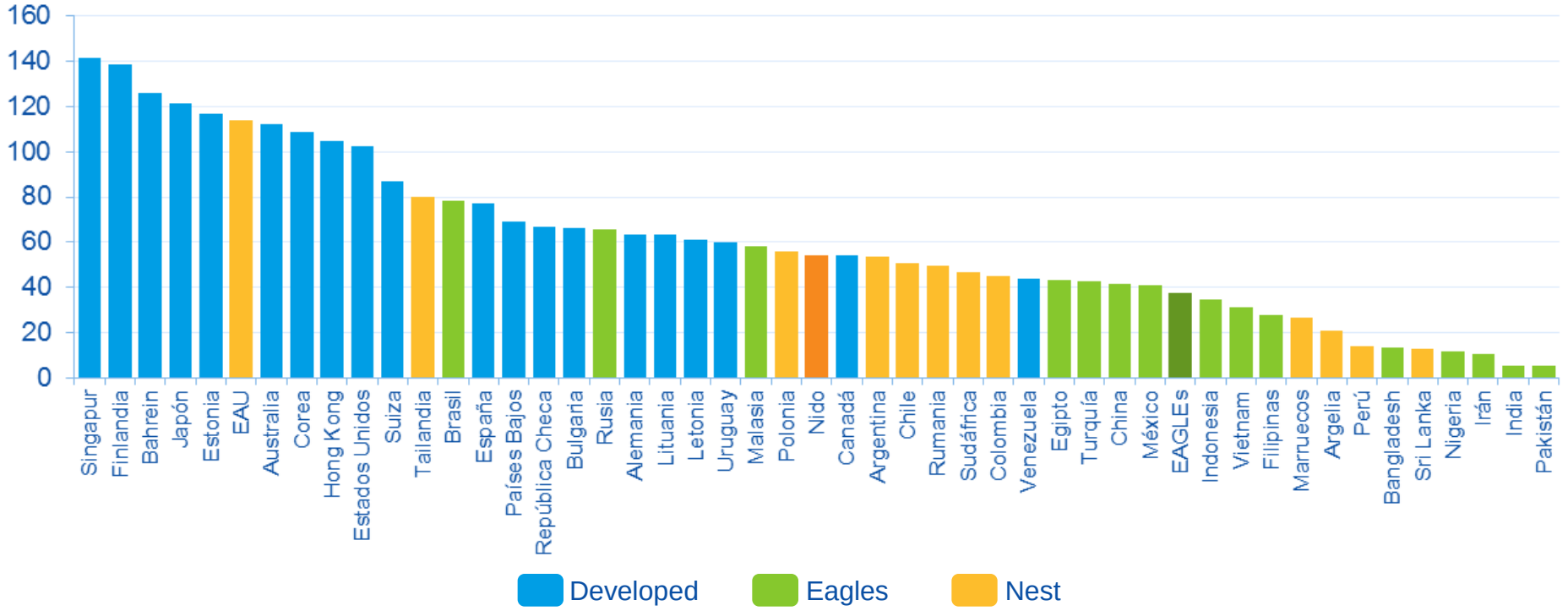


EAGLEs y países del Nido cuentan actualmente con un nivel de penetración de banda ancha medio-bajo. Los países de Asia emergente están especialmente rezagados, si bien cuentan con un gran potencial de crecimiento futuro.

(*) Los valores de EAGLEs y países del Nido corresponden a las medias ponderadas del PIB (ajustado por paridad de compra) de cada región.
Para más información, consúltese el análisis “Tasas de adopción de la banda ancha fija y móvil en el mundo: presente y futuro" de BBVA Research..

Niveles actuales de tasas de adopción de banda ancha móvil en el mundo

Tasa de penetración de la banda ancha móvil en el mundo (2014)*

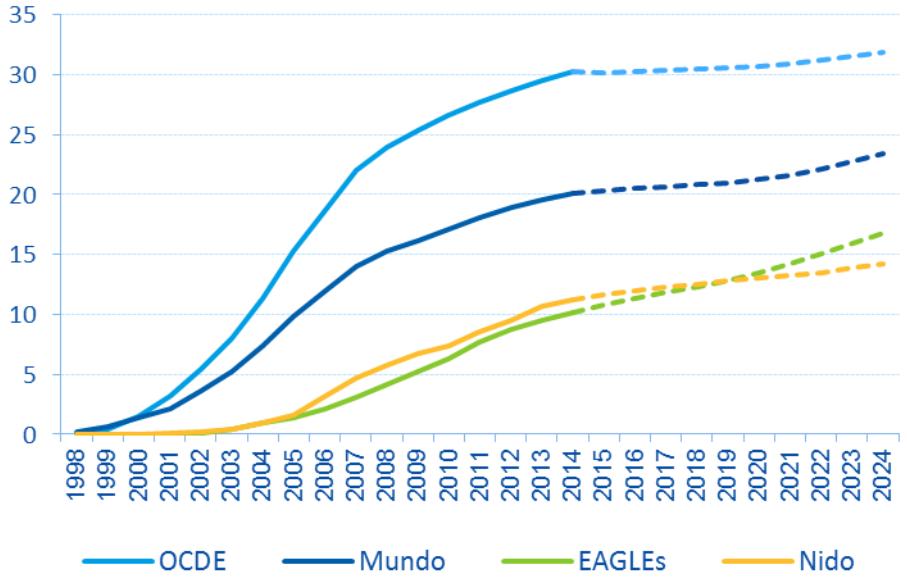


Algunos países del Nido cuentan con niveles de penetración comparables a los de las economías más avanzadas. Los países EAGLEs están mucho menos avanzados que los del Nido. Una vez más, el potencial de crecimiento es bastante elevado en Asia emergente.

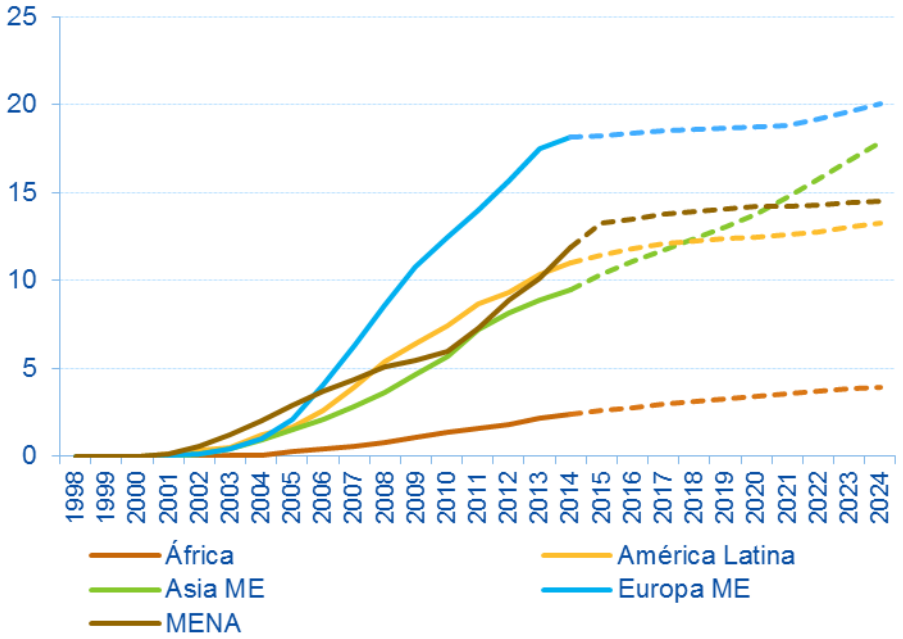
Source: BBVA Research, ITU, World Bank. (*) EAGLEs and Nest values are GDP (PPP) weighted averages of each region
See "Fixed and Mobile broadband adoption rates across the world: Present and Future ", BBVA Research for further information.

Tasas de adopción de banda ancha fija por regiones: Evolución histórica y futura

Evolución de la penetración de la banda ancha fija 1998-2024



Evolución de la penetración de la banda ancha fija 1998-2024. Regiones emergentes

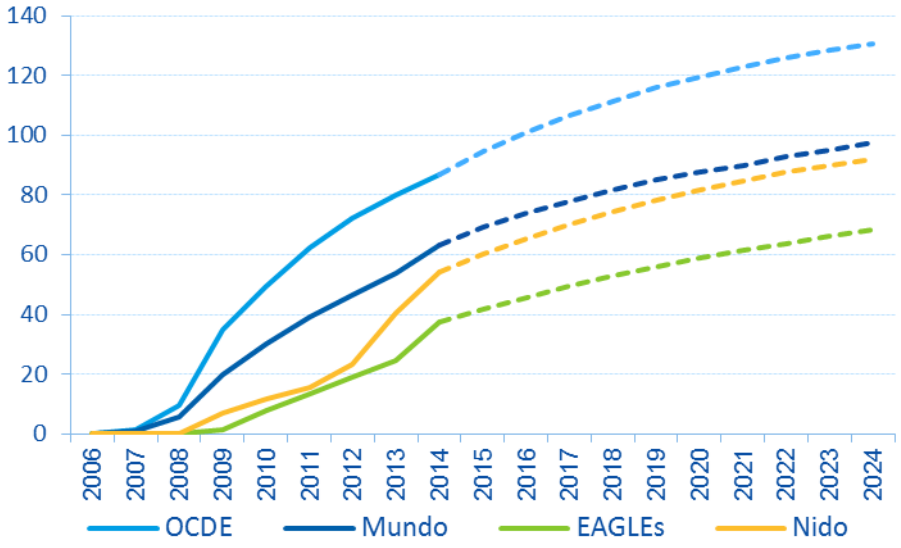


La adopción de la banda ancha fija está cerca del punto de saturación en la mayoría de las regiones. Los países EAGLEs serán los que más rápido converjan con la mayoría de naciones desarrolladas, gracias principalmente al crecimiento en Asia emergente**. La brecha entre economías desarrolladas y emergentes se mantendrá.**

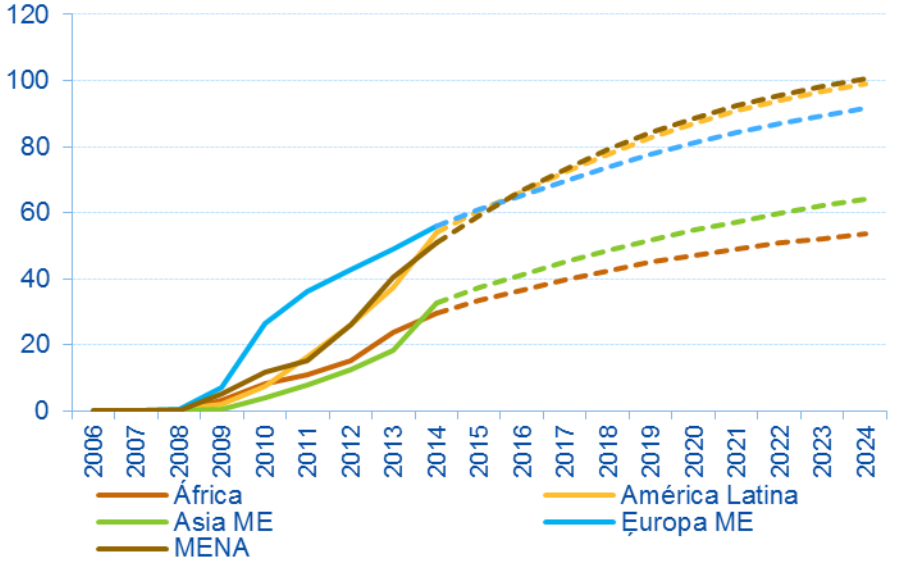
Fuente: BBVA Research
Ver "Fixed and Mobile broadband adoption rates across the world: Present and Future ", BBVA Research para más información.

Tasas de adopción de la banda ancha móvil por regiones: Evolución histórica y futura

Evolución de la penetración de la banda ancha móvil 1998-2024



Evolución de la penetración de la banda ancha móvil 1998-2024. Regiones emergentes

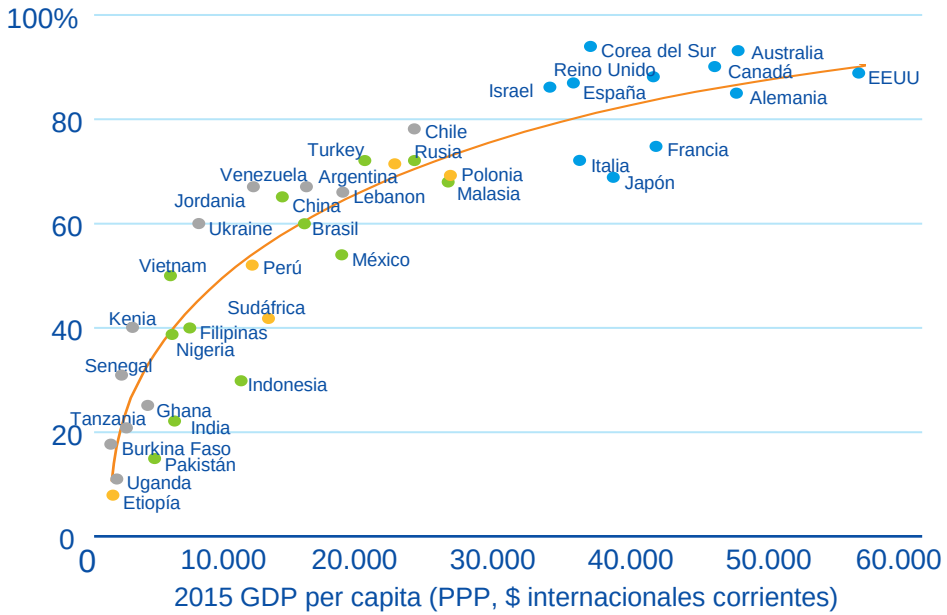


Las tasas de adopción móvil sufrirán grandes cambios en la próxima década ya que, en términos globales, el proceso de adopción móvil se encuentra en una fase mucho más temprana que en el de la banda ancha fija. Los países del Nido seguirán creciendo a mayor velocidad que los EAGLEs. Los países de América Latina evolucionarán de manera muy notable.

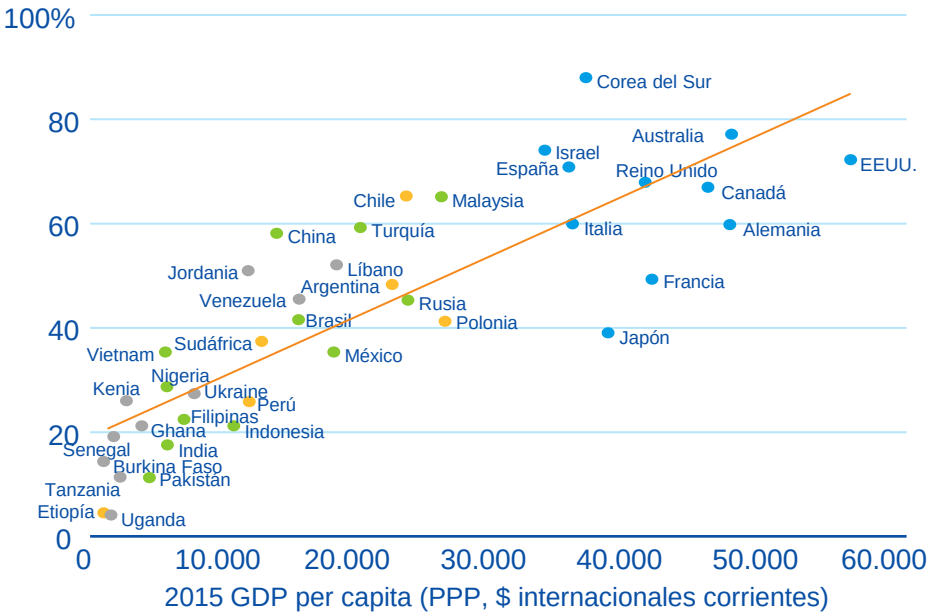
Fuente: BBVA Research
Ver "Fixed and Mobile broadband adoption rates across the world: Present and Future ", BBVA Research para más información.

Impacto de la economía digital en el crecimiento

Relación entre renta per cápita y acceso a Internet en 2015 (adultos que usan Internet al menos de forma ocasional)



Relación entre renta per cápita y poseedores de un smartphone en 2015 (adultos que declaran tener un smartphone)



Eagles Nido Países desarrollados Otros países emergentes

Existe una marcada correlación entre la riqueza de un país (medida por el PIB per capital ajustado por paridad de compra) y el acceso a Internet, así como en el número de poseedores de smartphones

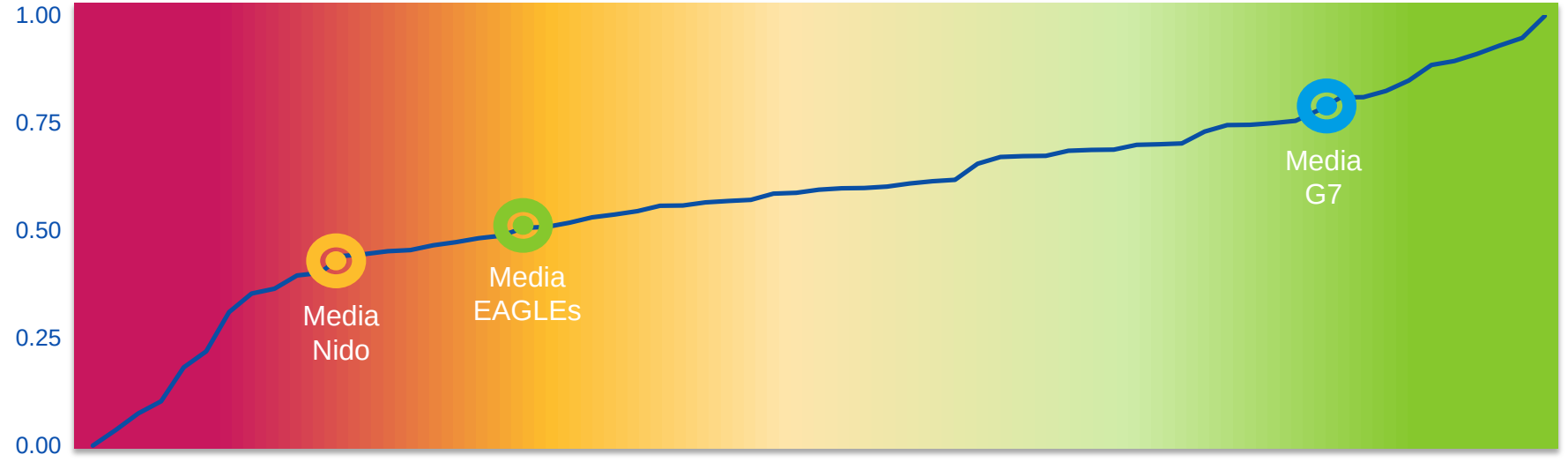
Fuente: BBVA Research y Pew Research Centre report on Smartphone Ownership and Internet Usage in Emerging Economies 2016

Fuente: BBVA Research y Pew Research Centre report on Smartphone Ownership and Internet Usage in Emerging Economies 2016

Perspectiva macro: Índice de digitalización 2015

Análisis comparativo entre países: Índice de digitalización en 2015

(Índice compuesto: infraestructura de TIC, uso de TIC, coste de TIC, contenido digital y regulación de TIC)

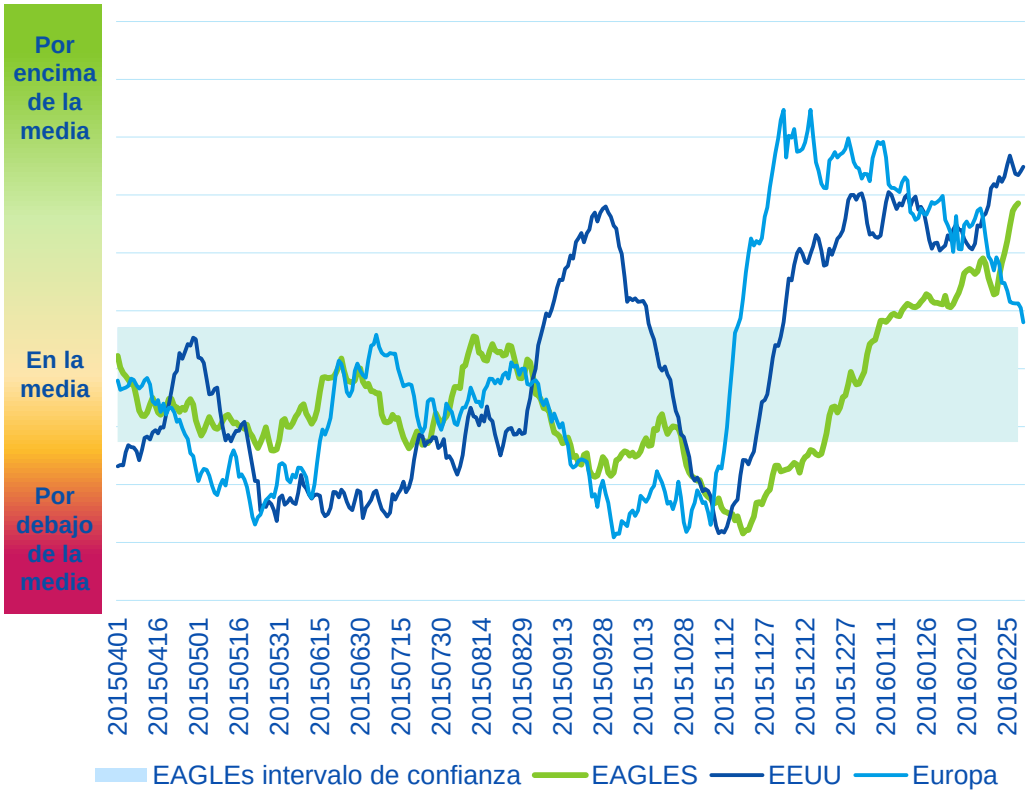


Algeria	Vietnam	Marruecos	China	Hungría	Irlanda	Alemania	Suecia
Qatar	Perú	Tailandia	Arabia Saudí	Turquía	Chile	Malasia	Holanda
Nigeria	Argentina	México	Croacia	Rumanía	Emirates Árabes Unidos	Dinamarca	Finlandia
Pakistan	Egipto	Sri Lanka	Colombia	Uruguay	Bélgica	Letonia	Lituania
Bangladesh	Ucraine	Italia	Eslovenia	Luxemburgo	España	Canadá	Korea
Paraguay	Grecia	Polonia	Kazakhstan	Brasil	Singapur	Australia	Japón
India	Filipinas	Bulgaria	Federación rusa	Rep. Checa	Austria	Francia	Estonia
Venezuela	Indonesia	Chipre	Eslovaquia	Sudáfrica	Portugal	Estados Unidos	Hong Kong SAR
							Reino Unido

Fuente: BBVA Research, WEF, ITU y World Bank
Ver el anexo para más información sobre el índice de digitalization

Índice de percepción digital en los medios para los EAGLEs: Mejora significativa desde finales de 2015…

Índice de percepción digital en los medios para los países EAGLEs, EE.UU y Europa 2015-16



Los índices reflejan el tono medio de cuestiones relativas al ámbito digital que aparecen en los medios cada día

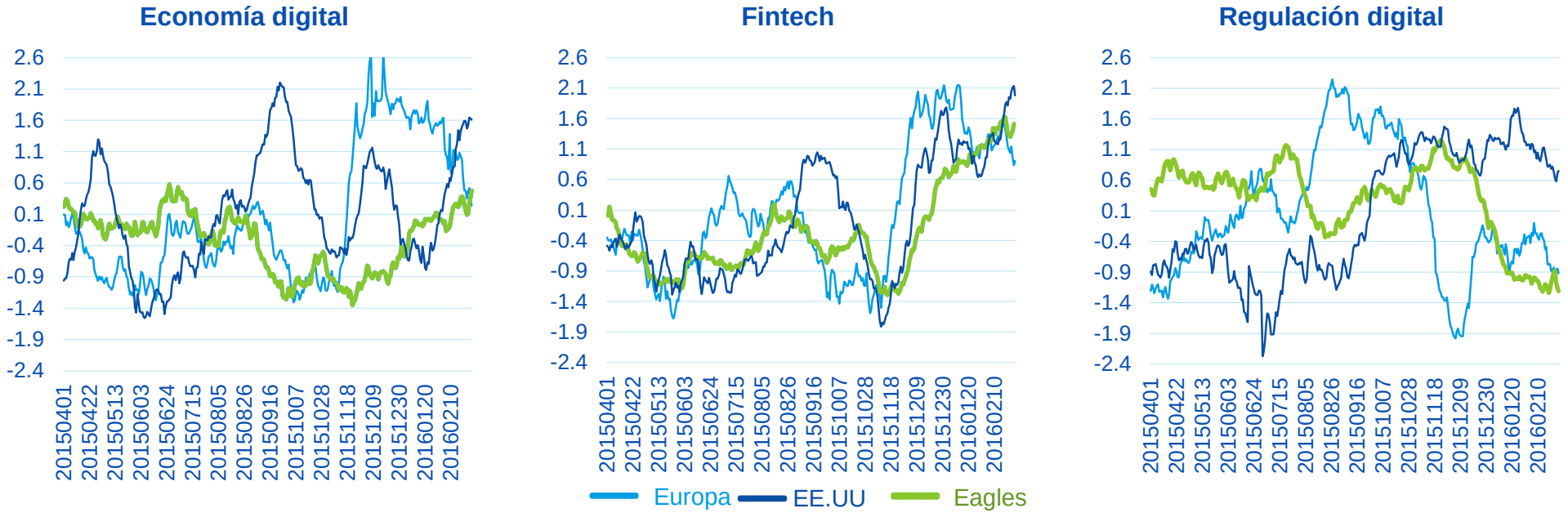
La percepción sobre los asuntos relativos al ámbito digital que aparecen en los medios de los países EAGLEs ha mejorado considerablemente desde noviembre de 2015, si bien a un ritmo inferior que en Europa y EE.UU, aunque desde comienzos de 2016 ha superado la media del G7

Los índices están integrados por tres componentes principales: economía digital, transformación digital del sistema bancario (fintech) y regulación digital

Fuente: BBVA Research, www.gdelt.org
Ver el anexo para más información sobre los datos y la metodología utilizada para construir el índice

…debida sobre todo a la transformación digital bancaria, la regulación lastra su potencial

Índice de percepción digital en los medios para los países EAGLEs, EE.UU. y Europa 2015-16 por componentes*



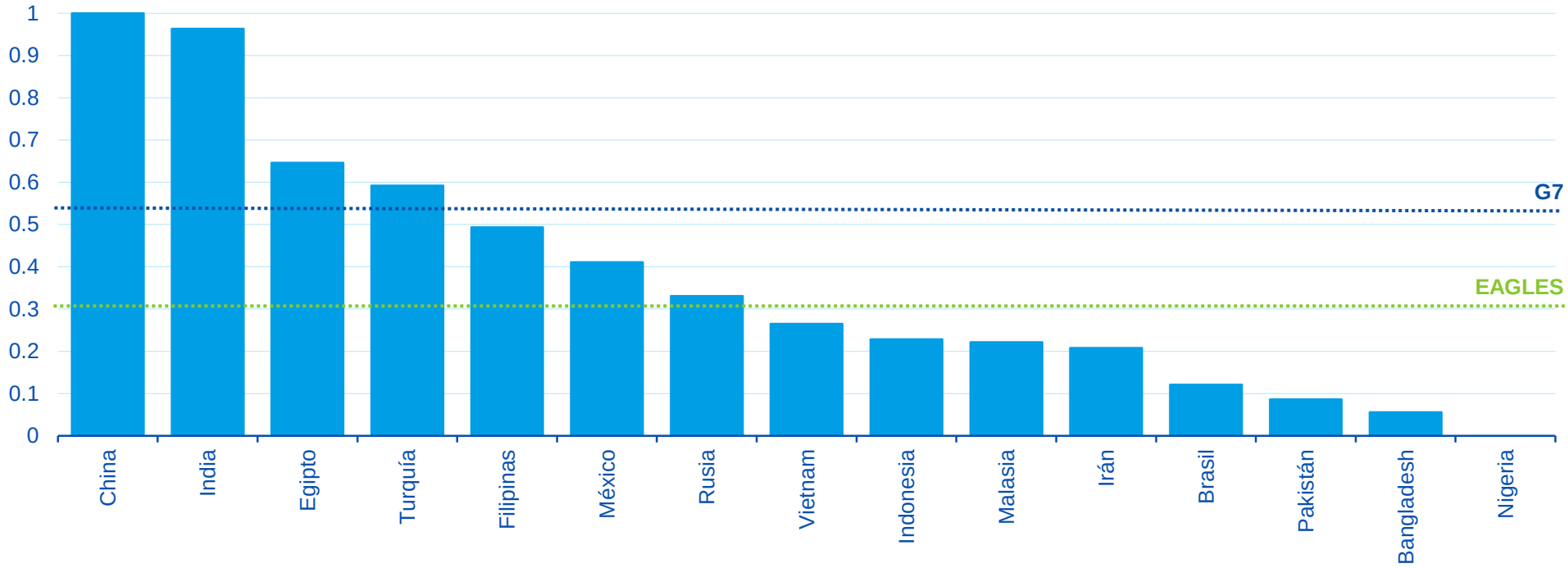
*El componente de economía digital recoge el tono medio de las noticias aparecidas en los medios de los países EAGLEs sobre cuestiones relacionadas con el uso de tecnologías digitales en el marco de actividades sociales, económicas y empresariales, así como de infraestructuras e innovación digital. El componente de transformación bancaria digital (fintech) incluye la cobertura en las noticias de asuntos relacionados con la innovación tecnológica en el sector financiero, mientras que el componente de regulación digital se hace eco de las cuestiones aparecidas en los medios acerca de políticas regulatorias sobre las tecnologías de la información y la comunicación, Internet y el control de datos.

La mejora en el índice de percepción en los medios obedece principalmente al **mejor comportamiento de los componentes de economía digital y Fintech** registrado desde el último semestre. Por el contrario, **el componente de regulación digital muestra una fuerte caída desde finales de 2015**, lastrando con ello el avance del índice sintético.

Fuente: BBVA Research, www.gdelt.org
Ver el anexo para más información sobre la metodología

Clasificación de 2016 del índice de percepción digital en los medios de EAGLEs

Clasificación del índice de percepción digital en los medios para los países EAGLEs

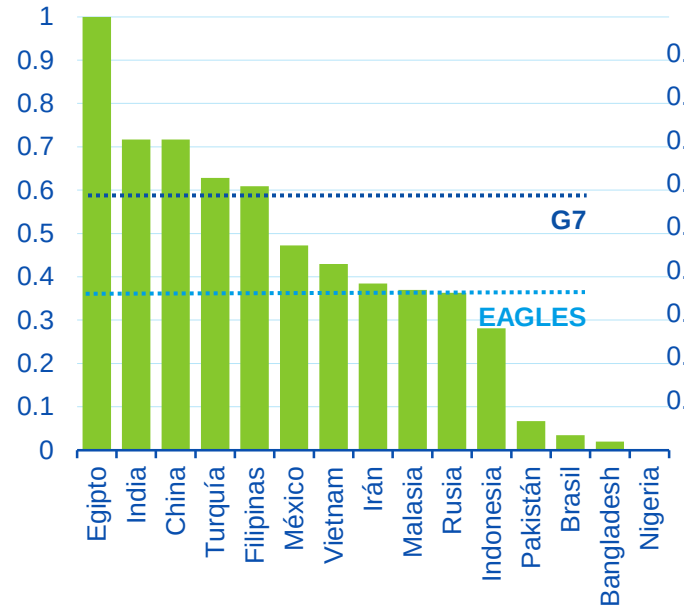


China encabeza el grupo como el país mejor valorado entre los EAGLEs según los medios, seguido de **India, Egipto y Turquía, países todos ellos por encima de la media del G7.** Por el contrario, Nigeria, Bangladesh y Pakistán ocupan las posiciones de cola en el grupo EAGLEs

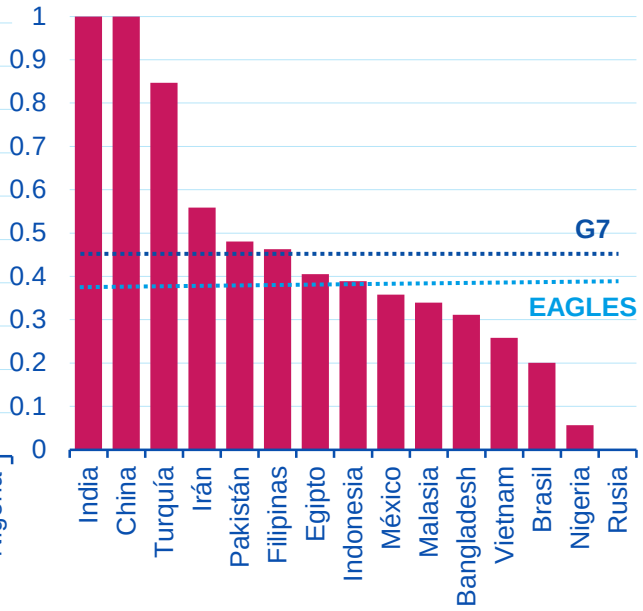
Fuente: BBVA Research, www.gdelt.org

Clasificación de 2016 del índice de percepción digital en los medios de EAGLEs

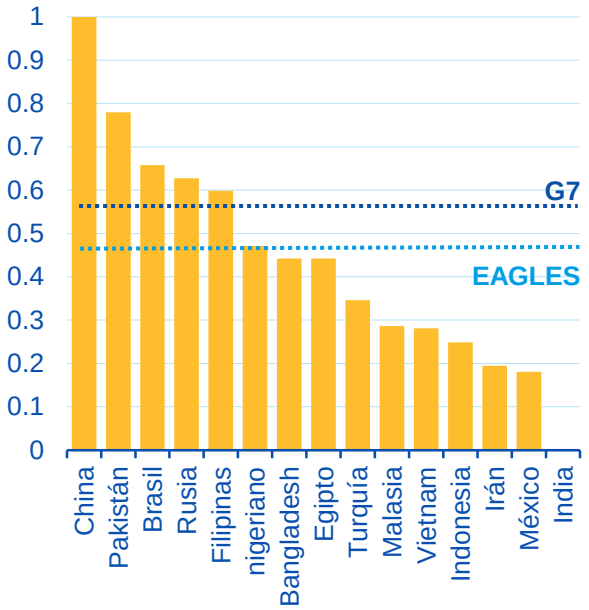
Clasificación del índice de percepción en los medios de la economía digital por países EAGLEs



Clasificación del índice de percepción en los medios de fintech digital por países EAGLEs



Clasificación del índice de percepción en los medios de la regulación digital por países EAGLEs

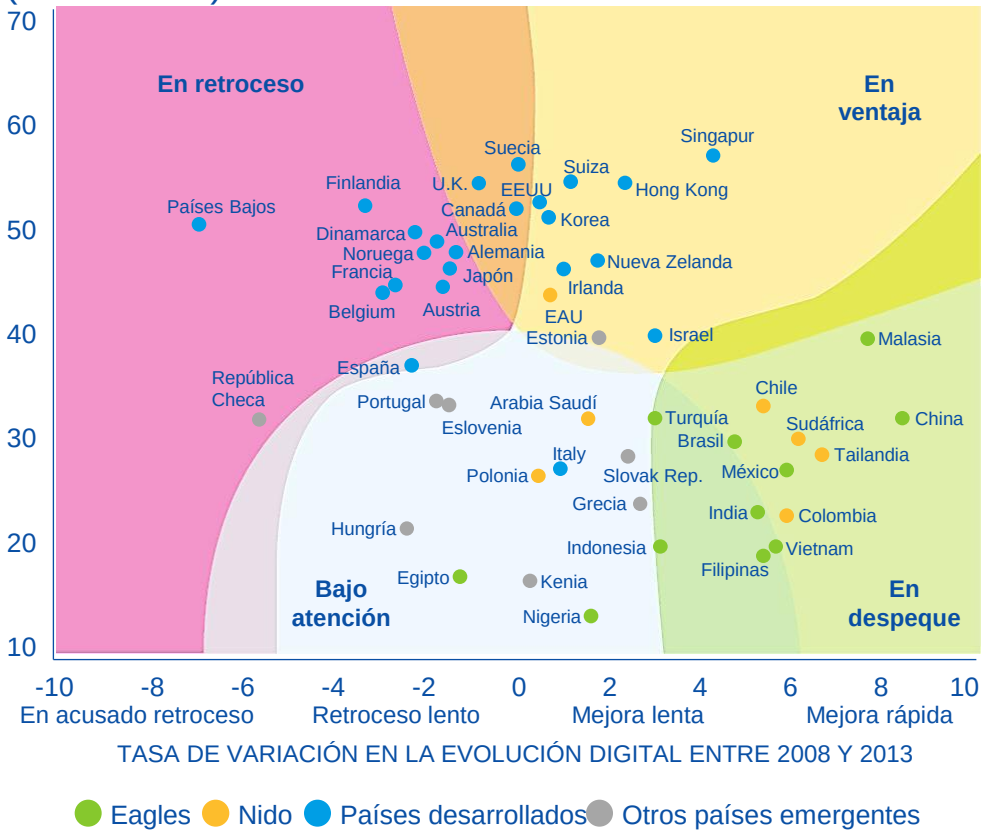


En lo referente al **componente de economía digital, Egipto aparece a la cabeza** de la clasificación, seguido de India, China y Turquía. Según el **componente fintech, India es el país mejor valorado**,por delante de China, Turquía e Irán. Por último, atendiendo al **componente de regulación digital, China registra la mejor percepción**, seguida de Pakistán, Brasil, Rusia y Filipinas.

Fuente: BBVA Research, www.gdelt.org

En línea con la evolución digital de los EAGLEs en los últimos años

Trayectoria del índice de evolución digital
(del 1 al 100)



Fuente: BBVA Research y Digital Evolution Index (the Fletcher school at TUFTS University)
Ver el anexo para más información sobre el índice de evolución digital

Según el índice de evolución digital, **los EAGLEs y países del Nido presentan un fuerte potencial para impulsar su proceso de desarrollo digital** en los próximos años

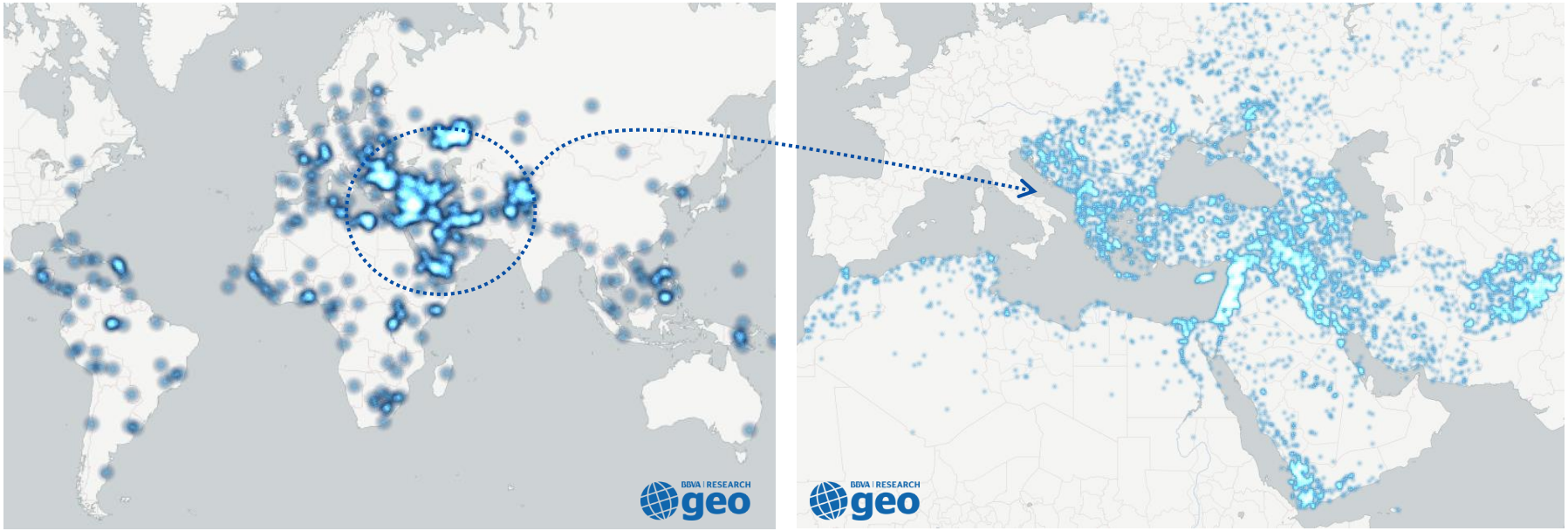
China, India, México, Turquía, Filipinas y Vietnam evolucionaron rápidamente en materia digital en los últimos años y podrán convertirse en sólidas economías digitales si mantienen sus tasas de crecimiento

Los **desafíos** que se plantean a medio plazo son **la mejora de las infraestructuras de suministro y el soporte a los consumidores domésticos sofisticados,** favorecido por la revolución de las clases medias

Balance de riesgos

La situación geopolítica continúa siendo complicada para el mundo emergente

BBVA Mapa Global de Conflictos 2015-16 (Número de conflictos/ Eventos totales)

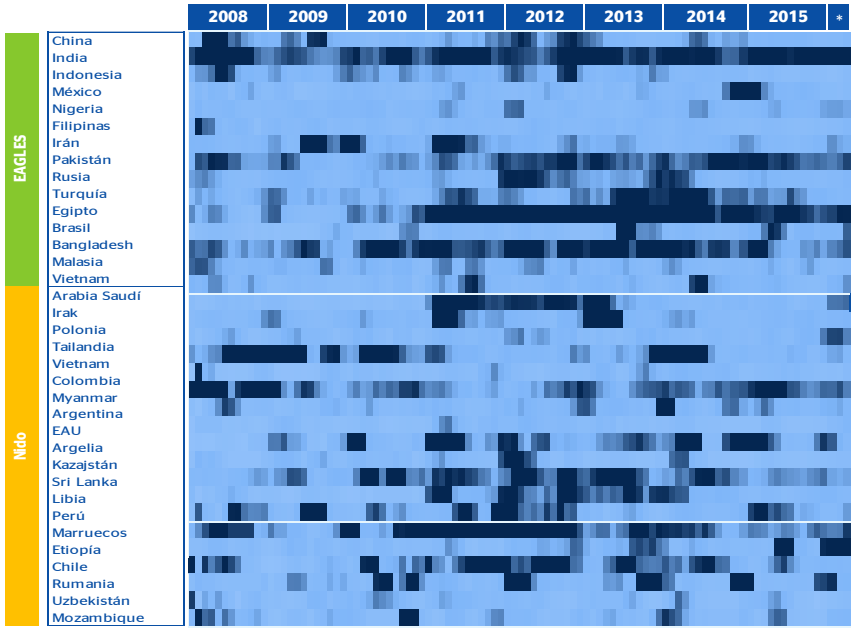


Los principales focos siguen estando en Oriente Medio, Norte de África, Afganistán y Ucrania. La guerra en Siria, que continúa siendo compleja, no presenta plan de transición y está repercutiendo de forma importante en Europa (refugiados y terrorismo). ISIS aprovechó la precaria situación en su entorno para expandirse al Norte de África, Afganistán y el Caúcaso.

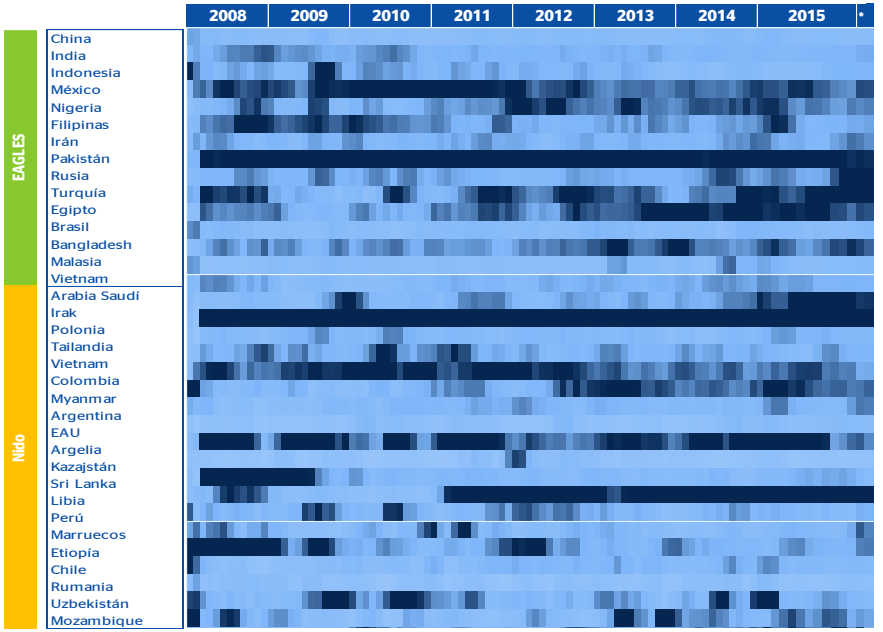
Fuente: www.gdelt.org & BBVA Research
Ver el anexo para más información sobre los datos y la metodología utilizada en la construcción del índice

El "despertar global" se ha disparado después de años de calma

Mapa mundial de intensidad de protestas 2008–16 (Número de protestas / Eventos totales. Azul oscuro: Alta intensidad)



Mapa mundial de intensidad de los conflictos 2008–16 (Número de conflictos / Eventos totales. Azul oscuro: Alta intensidad)

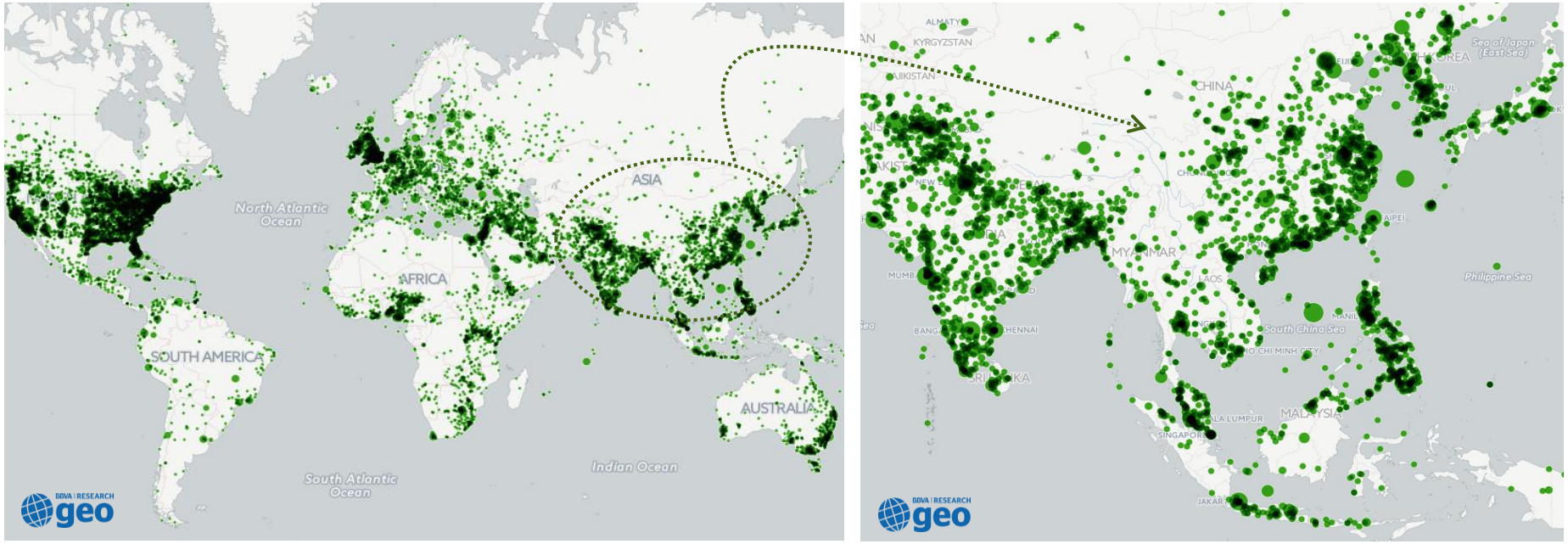


La Primavera Árabe marcó un punto de inflexión en la dinámica del malestar social en el mundo emergente, especialmente en la región MENA. Algunos conflictos soterrados siguen muy vigentes en los EAGLEs y países del Nido, lo que genera un nivel de inestabilidad crónico.

Fuente: www.gdelt.org & BBVA Research

Los ciberataques se han convertido en una de las principales amenazas en 2015 por su elevado riesgo

Las guerras informáticas, los ciberataques, las filtraciones de información y otras cuestiones relativas al sector de la seguridad informática y online en el mundo; 2015-16



Los ciberataques han aumentado exponencialmente, dirigidos contra empresas que van desde los EE.UU. hasta el Pacífico y Asia Oriental, lo que **les convierte en unos de los principales riesgos globales con importantes implicaciones en los próximos años.** A fin de combatir este problema, resulta necesario articular una estrategia integral en el ecosistema cibernético con funciones y responsabilidades bien definidas tanto en la esfera guvernamental como empresarial.

Fuente: www.gdelt.org & BBVA Research

Las vulnerabilidades macroeconómicas siguen siendo una cuestión importante en los países emergentes

Vulnerabilidades macroeconómicas en 2015-16
(cobertura en los medios sobre vulnerabilidades macro en el mundo)

La transición de China hacia unas tasas de crecimiento económico más reducidas y equilibradas ha planteado importantes retos en el mundo emergente

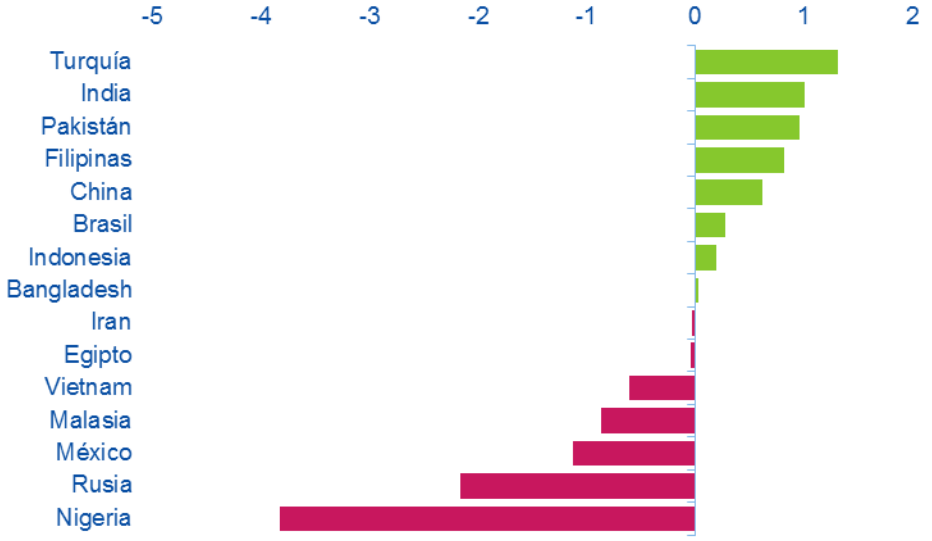
La normalización de la política monetaria estadounidense provocará una caída en el interés de los inversores por los mercados emergentes

El abaratamiento de las materias primas también tuvo un impacto significativo en las economías emergentes, aunque con efectos asimétricos

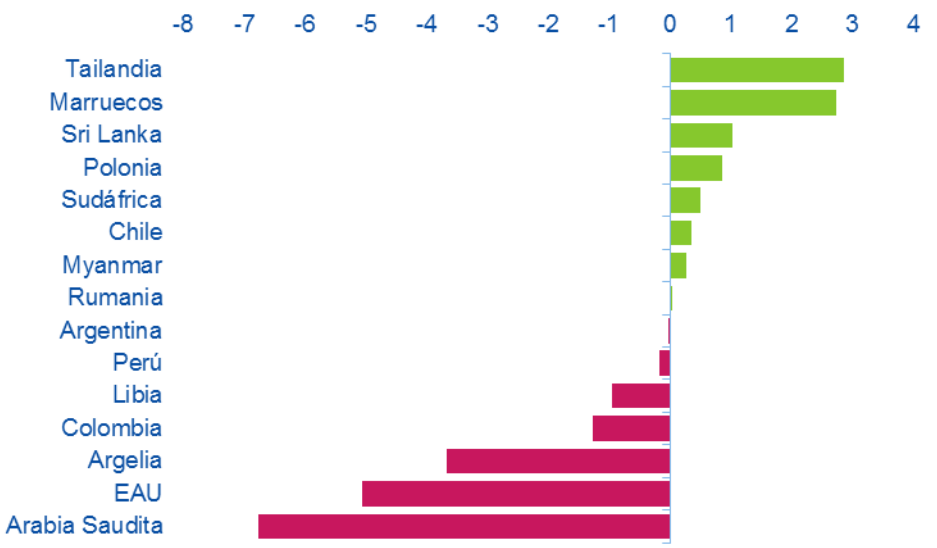
Fuente: www.gdelt.org & BBVA Research

La balanza por cuenta corriente y el shock del precio del petróleo: EAGLEs y países del Nido

EAGLEs: Efecto cíclico (2016) de la caída del precio del petróleo en la balanza por cuenta corriente (en % del PIB)



NIDO: Efecto cíclico (2016) de la caída del precio del petróleo en la balanza por cuenta corriente (en % del PIB)

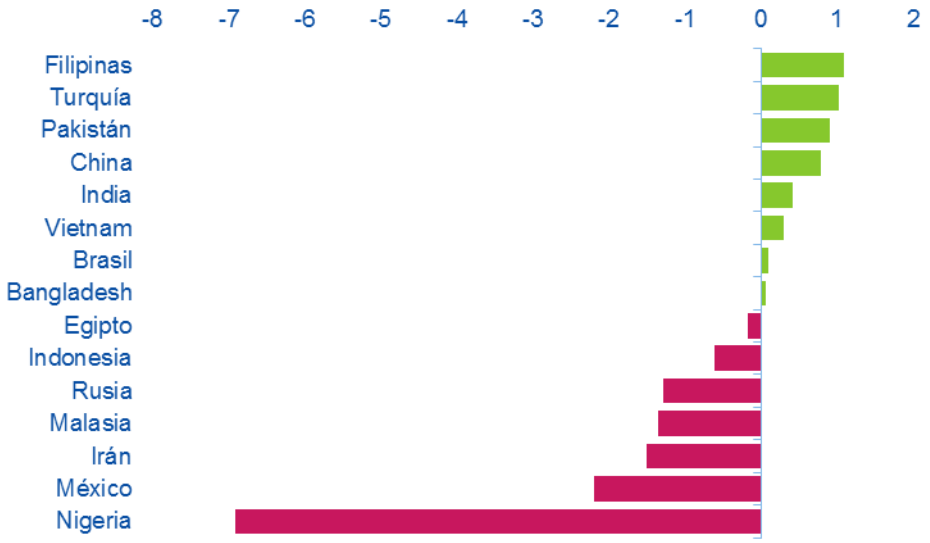


La caída del precio del petróleo ha afectado de forma distinta a las balanzas por cuenta corriente de los grupos EAGLEs y del Nido. El impacto cíclico ha sido más acusado en algunos países del Nido, como Arabia Saudí, EAU y Argelia. Dentro del grupo EAGLEs, Nigeria y Rusia también están sufriendo grandes shocks cíclicos. México constituye un caso especial, ya que su balanza petrolera está cayendo más intensamente debido más a la reducción de su producción de petróleo que a su precio.

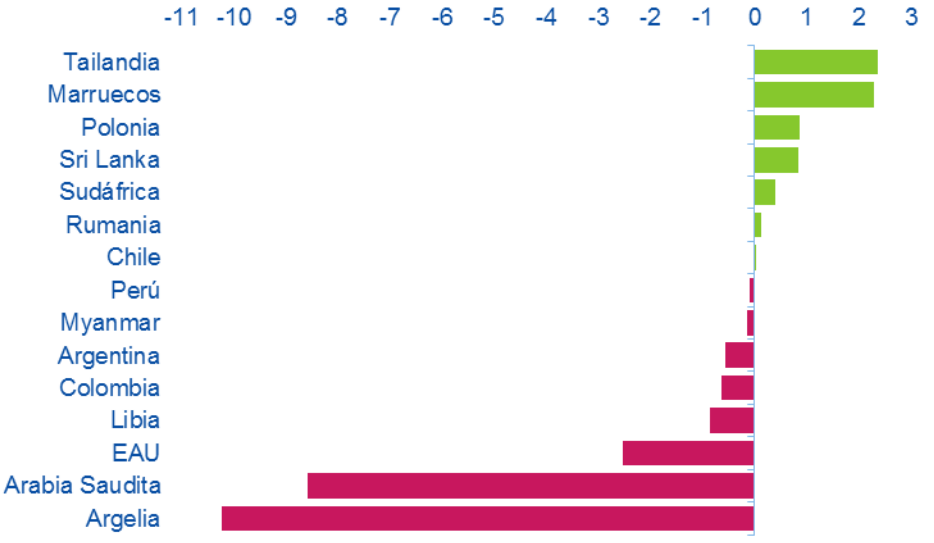
Fuente : BBVA Research
Véase "The current account balance and the oil price shock", BBVA Research para mayor información.

La balanza por cuenta corriente y el shock del precio del petróleo: EAGLEs y países del Nido

EAGLEs: Vencedores/perdedores estructurales de la caída del precio del petróleo (variación estructural entre 2012-2020, en % del PIB)



NIDO: Vencedores/perdedores estructurales de la caída del precio del petróleo (variación estructural entre 2012-2020, en % del PIB)

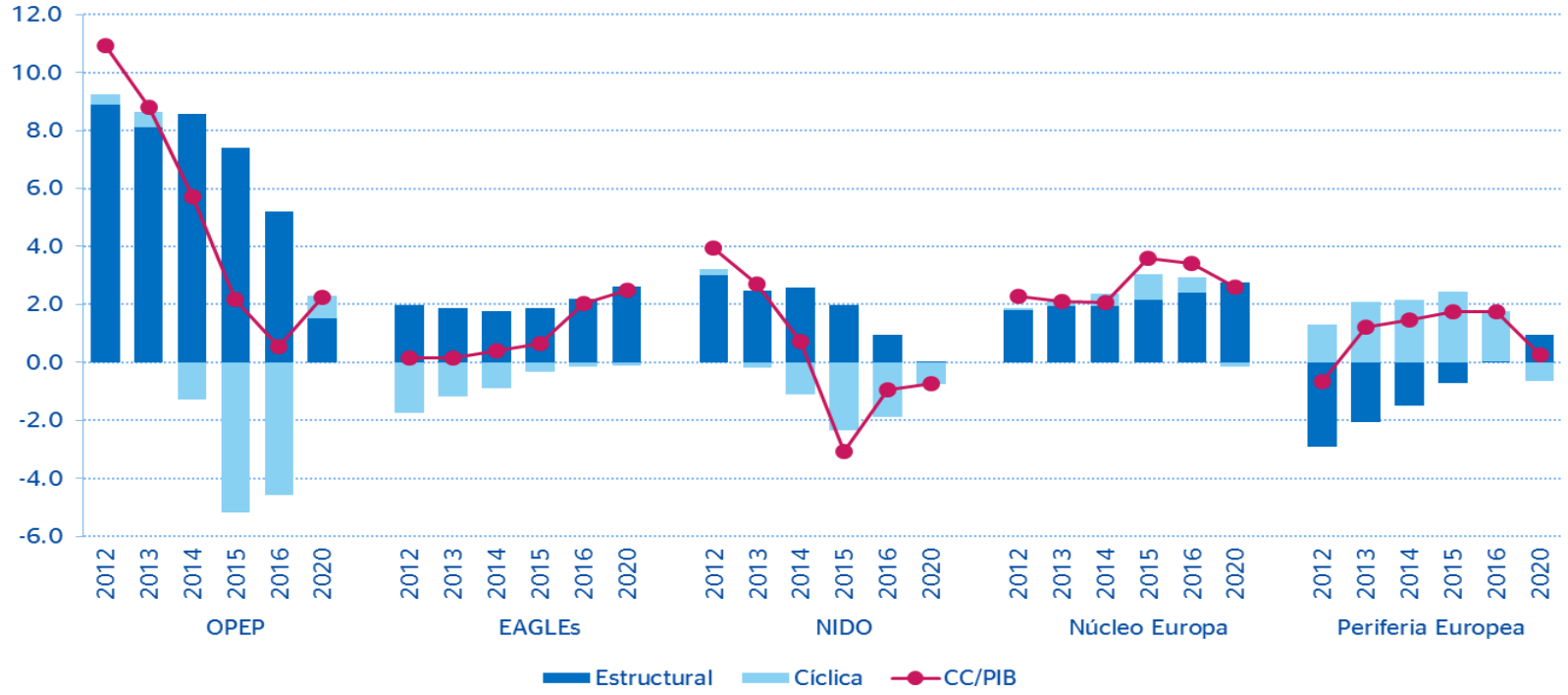


La caída del precio del petróleo tendrá efectos permanentes en la balanza por cuenta corriente estructural. Nigeria y Arabia Saudí, entre los EAGLEs y países del Nido, respectivamente, son los más perjudicados en términos estructurales. Filipinas y Turquía (EAGLEs) y Tailandia y Marruecos (Nido) son los más beneficiados a largo plazo.

Fuente : BBVA Research
Véase "The current account balance and the oil price shock", BBVA Research para mayor información.

La balanza por cuenta corriente y el shock del precio del petróleo: EAGLEs y países del Nido

Desglose de la balanza por cuenta corriente por componentes estructurales y cíclicos (% del PIB)*

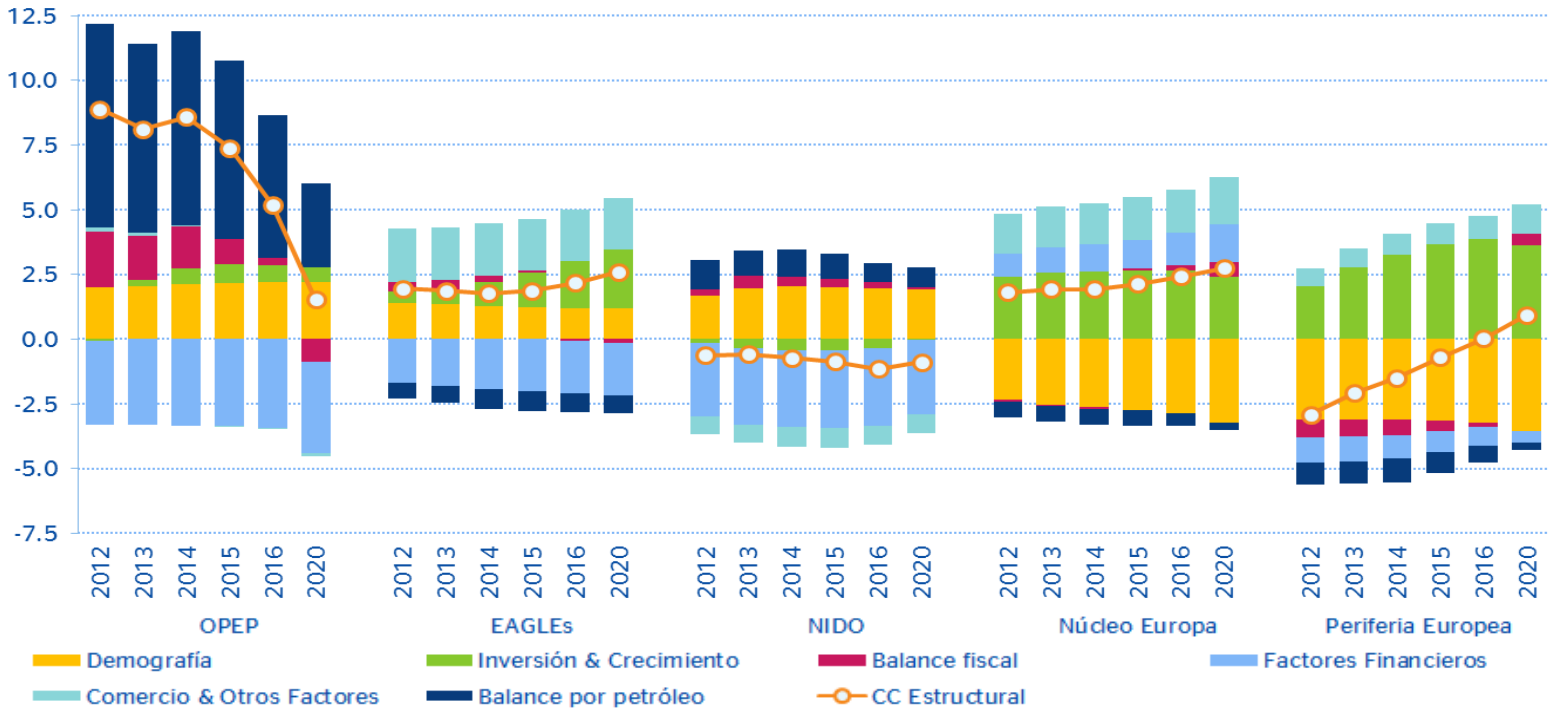


El impacto del abaratamiento del petróleo ha afectado de modo distinto a las balanzas por cuenta corriente de los EAGLEs y países del Nido. Aunque ambos grupos incluyen tanto a exportadores como importadores de petróleo, éstos últimos tienen más presencia en el grupo del Nido.

Fuente: BBVA Research. Nota: (*) Los valores son promedios ponderados de cada región. Nótese que los años 2017 a 2019 no se representan en el gráfico. Los valores son promedios ponderados de cada región. Véase "The current account balance and the oil price shock", BBVA Research para más información.

La balanza por cuenta corriente y el shock del precio del petróleo: EAGLEs y países del Nido

Desglose de la balanza por cuenta corriente estructural en factores económicos importantes (% del PIB)*

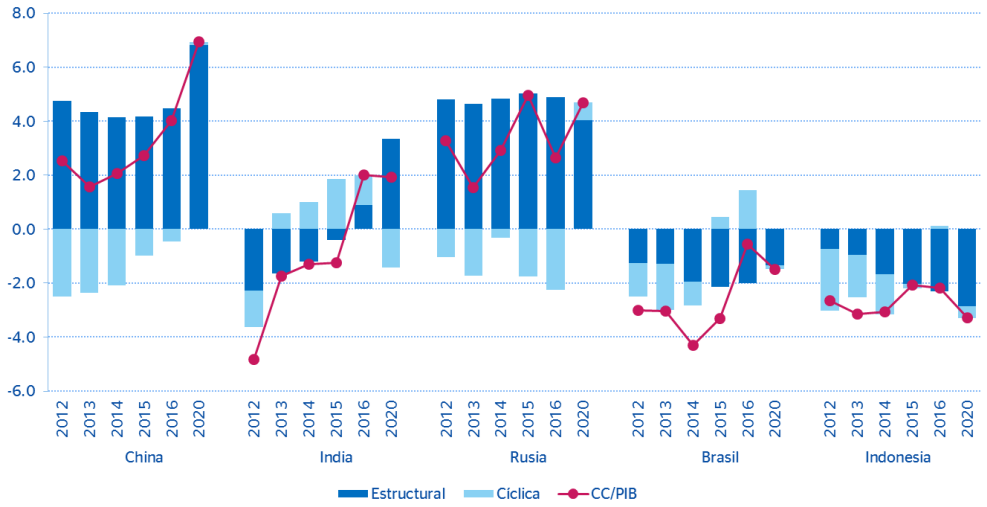


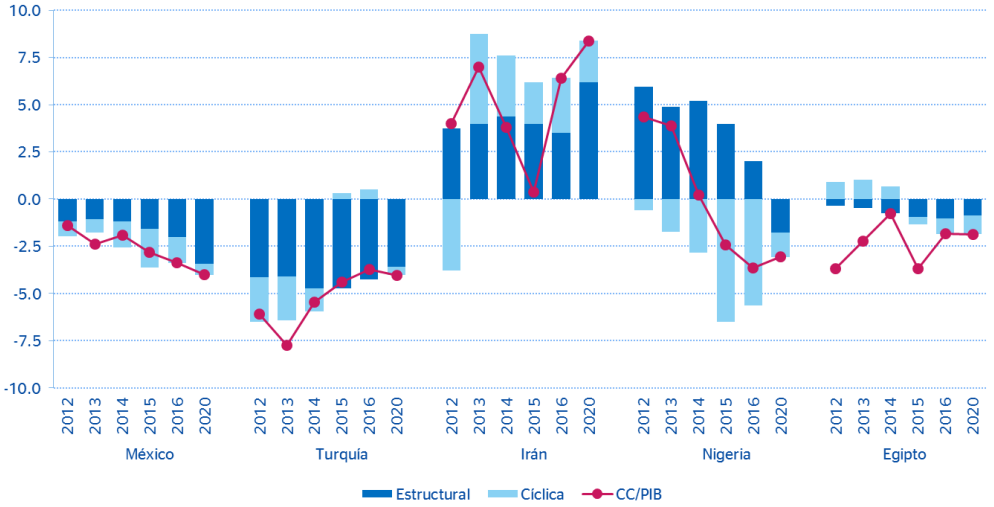
La mayor presencia de países de Asia emergente en el grupo EAGLEs hace que el efecto estructural del precio del petróleo sea muy similar para ambos grupos de países.

Fuente: BBVA Research. Nota: (*) Los valores son promedios ponderados de cada región. Nótese que los años 2017 a 2019 no se representan en el gráfico. Los valores son promedios ponderados de cada región. Véase "The current account balance and the oil price shock", BBVA Research para más información.

La balanza por cuenta corriente y el shock del precio del petróleo: EAGLEs y países del Nido

Desglose de la balanza por cuenta corriente por componentes estructurales y cíclicos (% del PIB)*



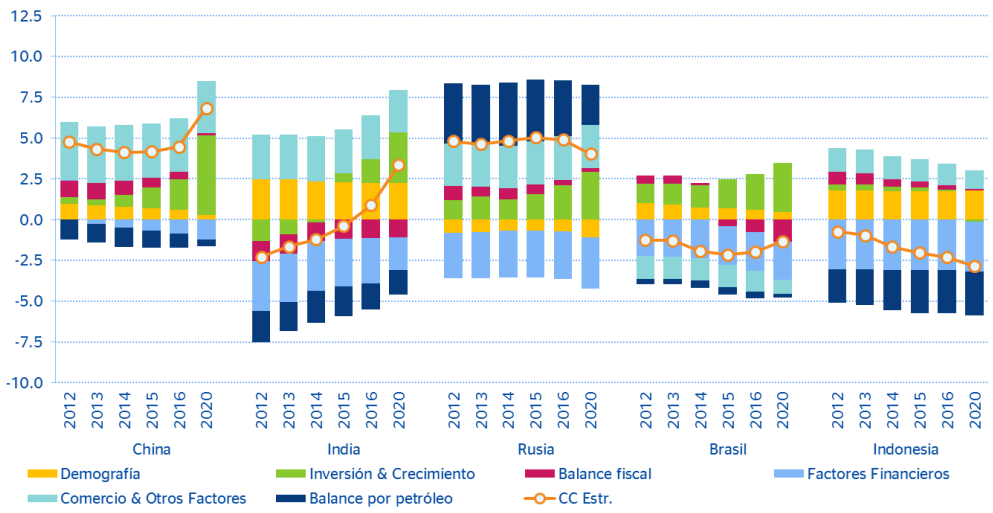


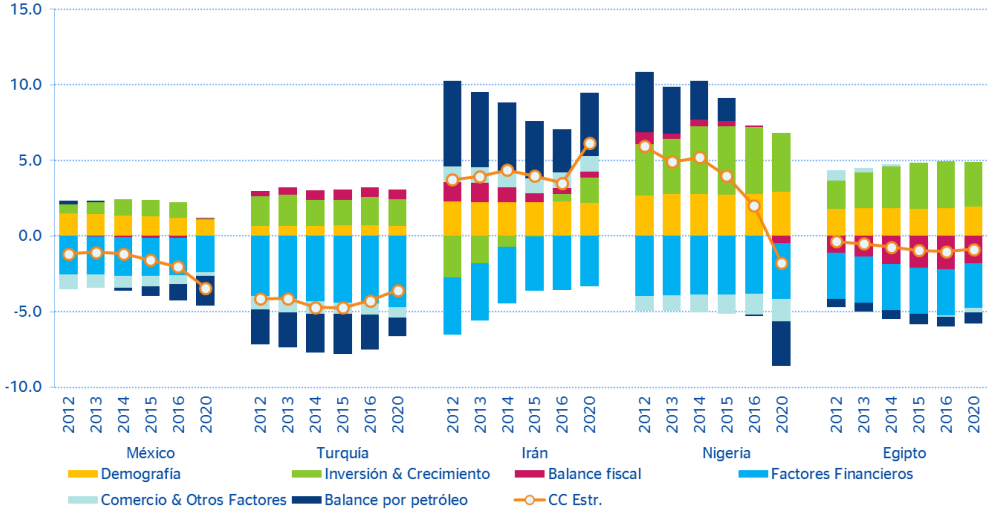
El grupo EAGLEs muestra evoluciones muy dispares en lo referente a sus balances por cuenta corriente. A corto plazo, esperamos que las balanzas por cuenta corriente estructural de China, India y Turquía mejoren sustancialmente, mientras que las de Indonesia, México, Nigeria y Egipto deberían empeorar, en ambos casos debido a una combinación de distintos factores.

Fuente: BBVA Research. Nota: (*) Los valores son promedios ponderados de cada región. Nótese que los años 2017 a 2019 no se representan en el gráfico. Los valores son promedios ponderados de cada región. Véase "The current account balance and the oil price shock", BBVA Research para más información.

La balanza por cuenta corriente y el shock del precio del petróleo: EAGLEs y países del Nido

Desglose de la balanza por cuenta corriente estructural en factores económicos importantes (% del PIB)*



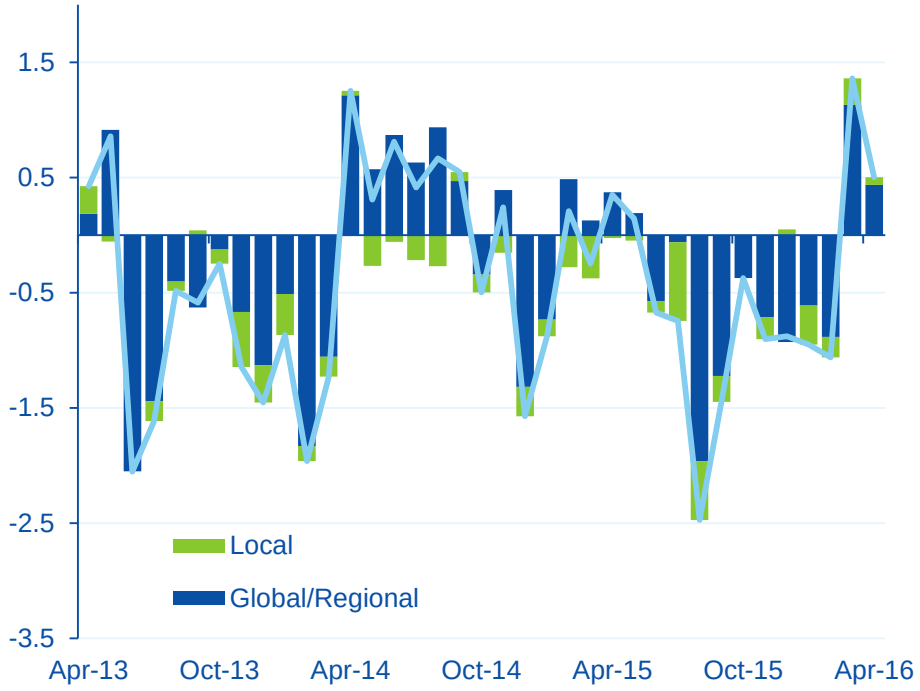


La balanza comercial del petróleo será el factor más determinante para la evolución de las balanzas por cuenta corriente estructurales de Indonesia, México, Turquía y Nigeria. En otros países, como China India, Rusia e Irán, el principal factor será los niveles de inversión.

Fuente: BBVA Research. Nota: (*) Los valores son promedios ponderados de cada región. Nótese que los años 2017 a 2019 no se representan en el gráfico. Los valores son promedios ponderados de cada región. Véase “The current account balance and the oil price shock“, BBVA Research para más información.

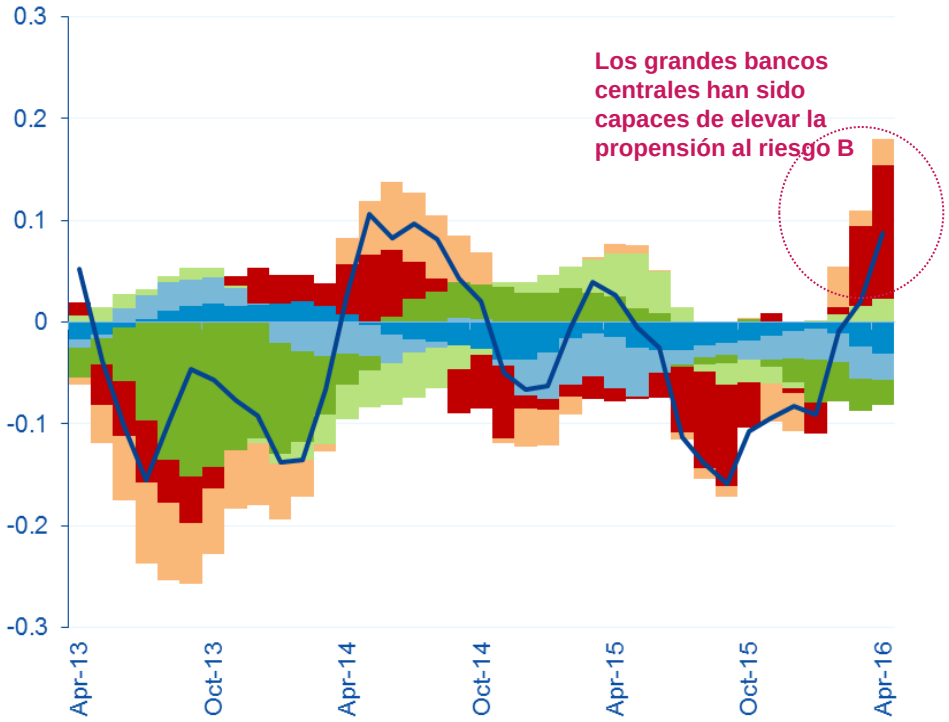
Hasta la fecha los factores globales se imponen...aunque se depende en gran medida de la propensión al riesgo y no de los fundamentales

Flujos de capital en los mercados emergentes
(Descomposición de la mediana de los flujos de capital en ME, variación mensual en %)



Fuente: IMF, IFS Data , BBVA Research
Véase"Flows & Assets Report: The Big Emerging Markets Short. First Quarter 2016", BBVA Research par amayor información.

Flujos en los ME: Motores del componente global
(MODELO DFM/FAVAR)

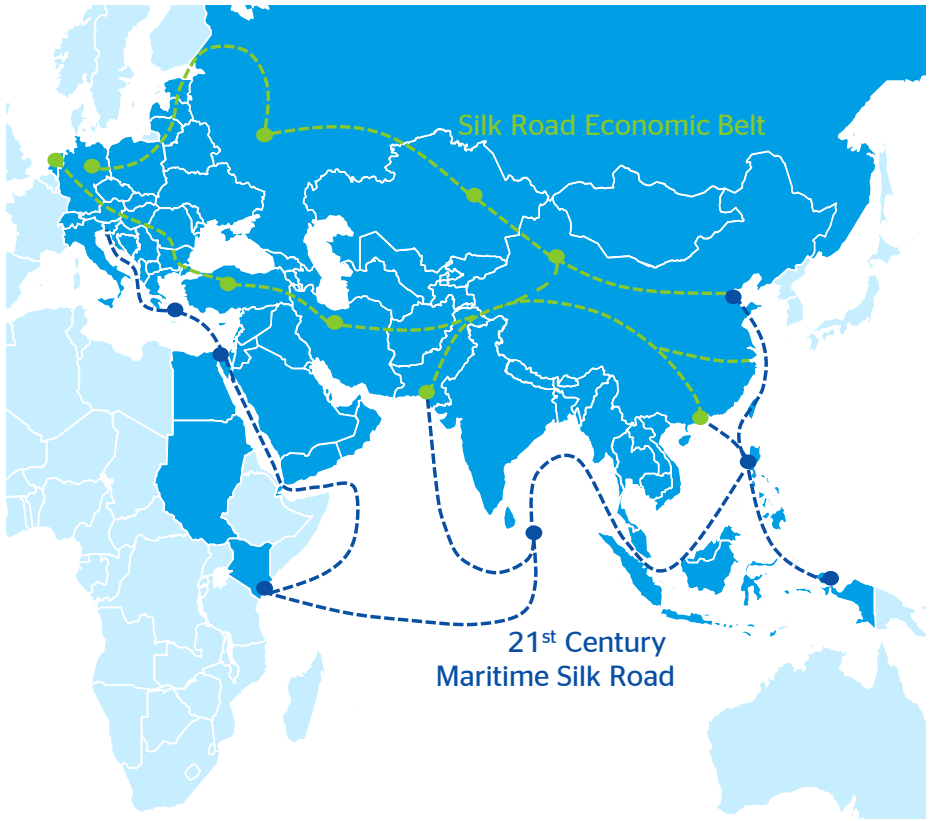


Fuente: BBVA Research

Iniciativa “One-Belt, One Road”

Beneficios potenciales

Iniciativa "One-Belt, One Road" (OBOR) de China



Centrada en la **conectividad** y la **cooperación** entre las economías de Eurasia

Presenta **inversiones en infraestructuras** a lo largo de una serie de corredores económicos

Entidades ya existentes:

AIIB (Banco Asiático de Inversión en Infraestructura): 100 mM $

Banco BRICS: 100 mM $

Fondo Ruta de la Seda: 40 mM $

La iniciativa "OBOR" beneficiará a EAGLEs y los países del NIDO

EAGLEs

EAGLEs bajo OBOR:

- China, India, Indonesia, Filipinas, Irán, Pakistan, Rusia, Turquía, Egipto, Bangladesh, Malasia y Vietnam

Nido

Economías Nido bajo OBOR:

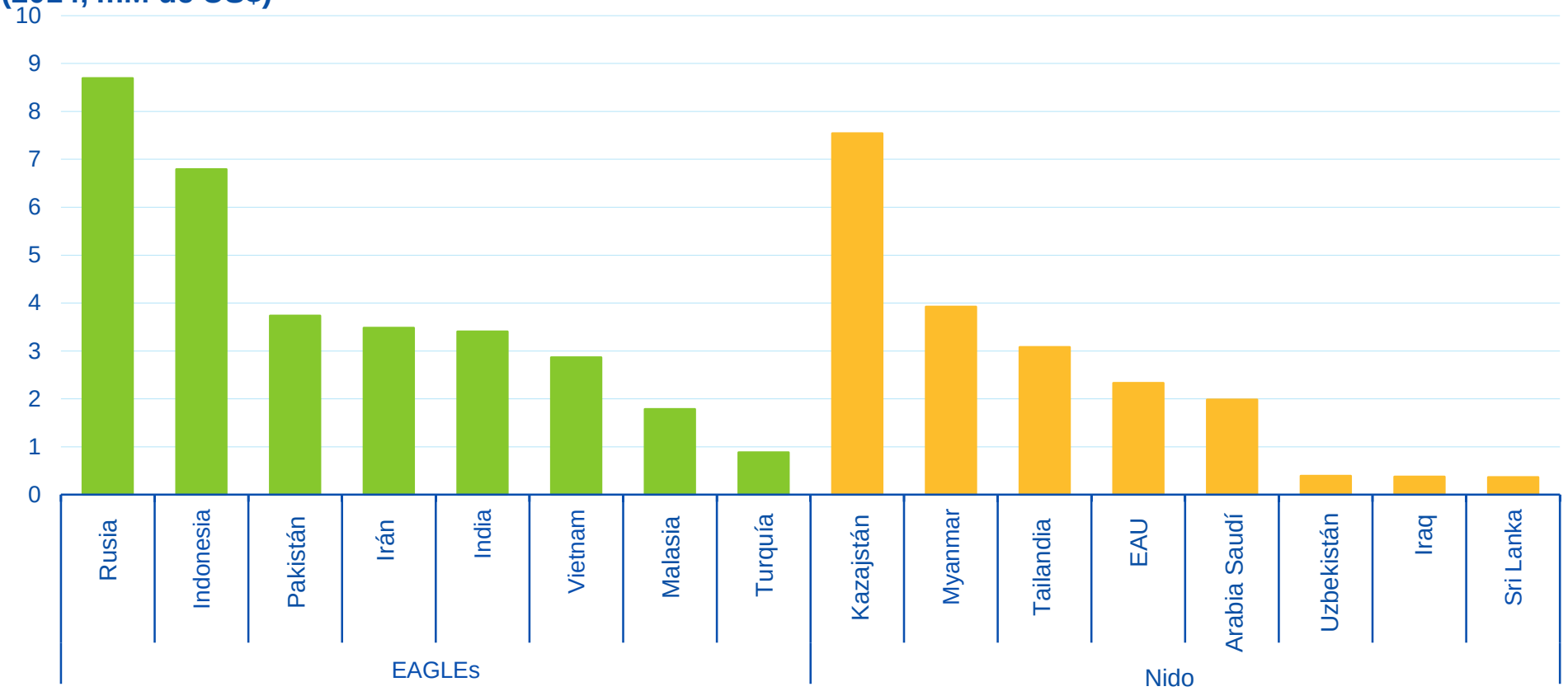
- Arabia Saudí, Iraq, Polonia, Tailandia, Myanmar, UAE, Kazakhstan, Sri Lanka, Rumanía, Uzbekistan

¿Cuáles son las principales ventajas de la iniciativa OBOR?

- Impulso de la integración regional mediante intercambios comerciales
- Aceleración de la necesidad de contar con infraestructuras urbanas y de transporte
- Reducción de la exposición a la demanda externa
- Aumento de la estabilidad regional gracias a un crecimiento más inclusivo y elevado
- Reducción de las repercusiones negativas del malestar social

Inversiones chinas en la iniciativa “OBOR”

Principales perceptores de la inversión directa proveniente de China en el marco de la iniciativa OBOR (2014, mM de US$)



Fuente: CEIC and BBVA Research

Principales cuestiones

El mundo emergente representará cerca de cuatro quintas partes del crecimiento mundial en los próximos diez años.

Hemos introducido nuevos miembros en los EAGLEs y el grupo de los países del Nido, provenientes principalmente de Asia y Oriente Medio.

Las clases medias continuarán reestructurando la distribución del ingreso mundial, con Asia emergente como principal contribuidor.

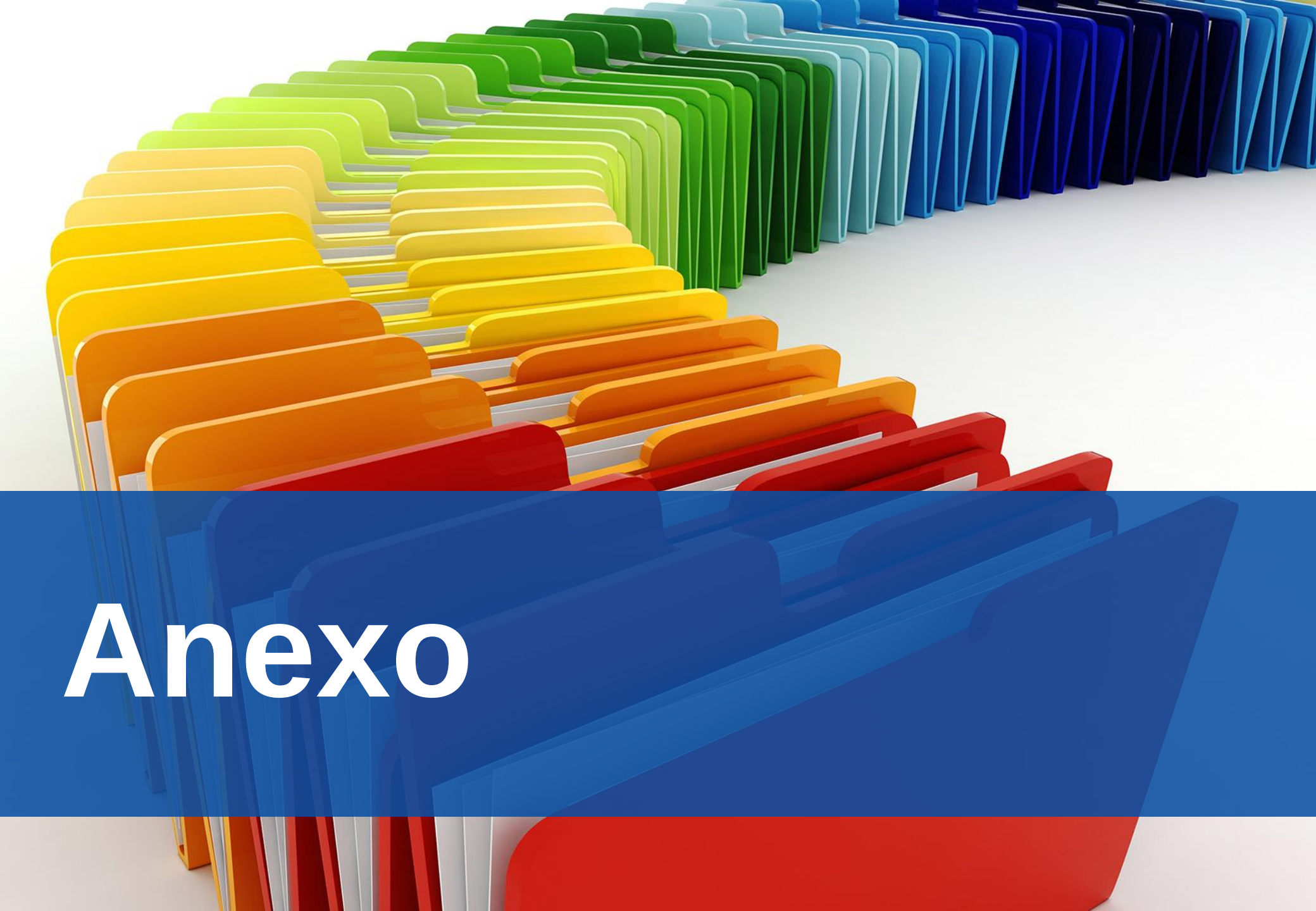
El sector educativo será tanto el motor como el beneficiario de la expansión de las clases medias, contrarrestando el efecto del menor crecimiento de la fuerza laboral.

El futuro de la adopción de la banda ancha fija estará impulsado por los mercados emergentes, siendo los países EAGLEs los que más rápido converjan con la mayoría de naciones desarrolladas, debido principalmente al crecimiento en Asia emergente.

El índice de percepción digital en los medios de los países EAGLEs mejoró significativamente desde finales de 2015, convergiendo con los niveles G7, con China, India, Egipto y Turquía a la cabeza del grupo.

Los riesgos geopolíticos, los ciberataques y las vulnerabilidades macroeconómicas fueron los principales riesgos de 2015 y lo seguirán siendo en los próximos años.

Impacto asimétrico del abaratamiento del petróleo sobre las balanzas por cuenta corriente de los EAGLEs y los países del Nido.



Anexo

Cuestiones metodológicas: definición de BBVA EAGLEs y Nido

La variable de referencia en nuestros cálculos es el incremento del PIB, esto es, la variación del PIB real en términos ajustados de paridad de compra en los próximos diez años. Para calcularlo, incorporamos las previsiones de crecimiento a la estimación del valor del PIB en el año inicial ajustado por paridad de compra proporcionado por el FMI. Nuestra aproximación es por lo tanto una mezcla de tamaño y crecimiento.

Actualizamos las previsiones de crecimiento para los próximos diez años con frecuencia anual. Utilizamos las proyecciones de BBVA Research para aquellos países que cubrimos en profundidad y las del informe World Economic Outlook (WEO) del FMI más reciente para el resto. En este último caso, extendemos el horizonte de previsión asumiendo constante la tasa de crecimiento del último año disponible.

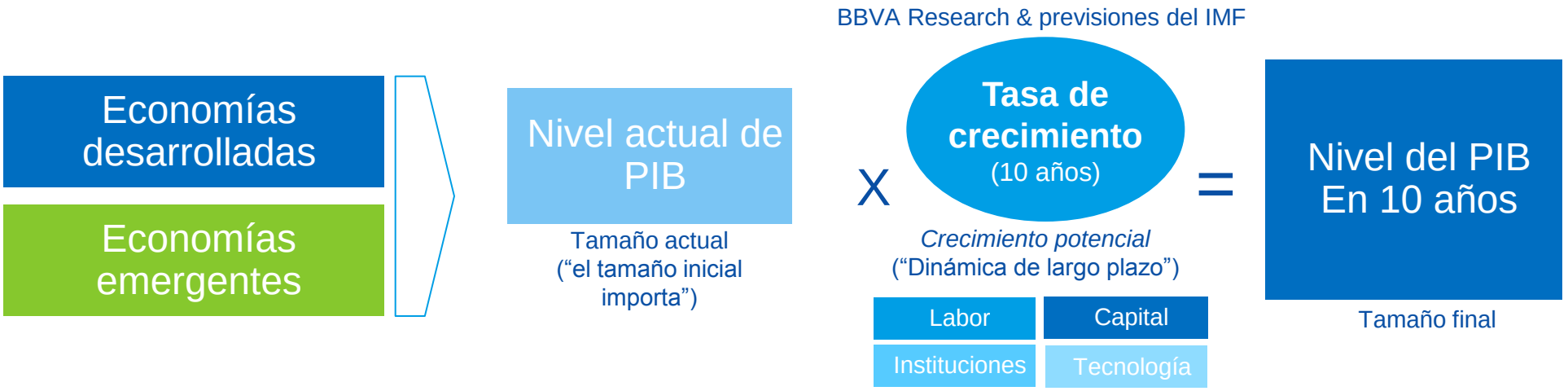
Después de actualizar las previsiones de crecimiento calculamos el PIB incremental para todos los países del mundo y después los ordenamos de mayor a menor, estableciendo la pertenencia a BBVA EAGLEs y Nido de la siguiente manera:

- **BBVA EAGLEs** se define como aquellas economías emergentes que contribuirán al crecimiento mundial en los próximos diez años más que la media de países del G6.

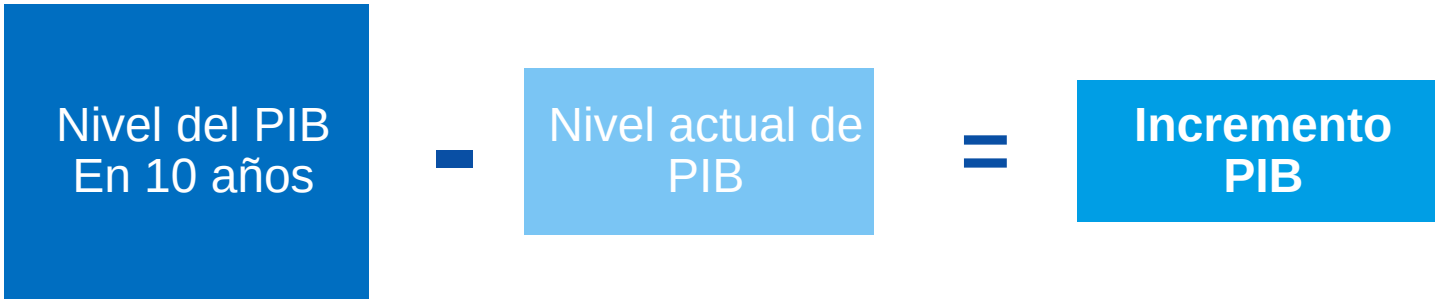
- **BBVA Nido** se definen como aquellas economías emergentes que contribuirán al crecimiento mundial en los próximos diez años más que la media de países desarrollados no pertenecientes al G7, con un tamaño inicial de su economía superior a 100 mil millones de USD ajustados por paridad de compra, si bien por debajo del umbral para BBVA EAGLEs.

Cuestiones metodológicas: recordatorio de la metodología EAGLEs

Paso 1: Estimación del nivel de PIB en la próxima década



Paso 2: Cálculo del incremento del PIB



See the annex for further information.

Cuestiones metodológicas: proyecciones de población

Utilizamos el PIB real ajustado por PPA per cápita medido en dólares de 2010. Los valores y proyecciones del PIB corresponden a la edición de octubre 2014 de la base de datos del FMI / WEO, mientras que las estimaciones de población y las previsiones están tomadas de la revisión 2012 de las Perspectivas de la Población Mundial de la ONU. En cuanto a la distribución de ingresos, nuestro punto de partida es la información disponible en el IDM / Banco Mundial, que incluye a los dos deciles superiores e inferiores y todos los quintiles. Como no son datos continuos interpolamos los datos que faltan. Las proyecciones hasta 2025 siguen distribuciones constantes desde la última observación.

Agrupamos la población de acuerdo con los siguientes cinco rangos de ingresos: 1 / pobres y de bajos ingresos (hasta 5.000 USD), 2 / clase media baja (5.000-15.000 USD), 3 / clase media media (15.000-25.000 USD), 4 / alta clase media (25.000-40.000 USD), y 5 / renta alta (más de 40.000 USD).

El número de países incluidos se ha extendido a 90, con lo que la cobertura actual incluye a más del 90% de la población mundial:

- **Economías desarrolladas:** Estados Unidos, Japón, Alemania, Francia, Reino Unido, Italia, Korea, España, Canadá, Australia, Holanda, Bélgica, Grecia, República Checa, Portugal, Suecia, Austria, Dinamarca, Finlandia, Eslovaquia, Irlanda, Eslovenia, Estonia y Luxemburgo.
- **Economías emergentes**: China, India, Indonesia, Brasil, Pakistan, Nigeria, Bangladesh, Rusia, Mexico, Filipinas, Etiopia, Vietnam, Egipto, Irán, Turquía, República Democrática del Congo, Tailandia, Sudáfrica, Tanzania, Colombia, Kenia, Ucrania, Argentina, Algeria, Uganda, Polonia, Iraq, Sudan, Marruecos, Afghanistan, Venezuela, Peru, Malasia, Uzbekistan, Nepal, Mozambique, Ghana, Yemen, Angola, Madagascar, Camerún, Siria, Sri Lanka, Rumanía, Côte d'Ivoire, Nigeria, Chile, Burkina Faso, Malawi, Paraguay, Mali, Kazakhstan, Guatemala, Ecuador, Camboya, Zambia, Zimbabwe, Senegal, Hungría, Bulgaria, Croacia, Panamá, Qatar, Uruguay, Lituania y Letonia.

Cuestiones metodológicas: proyección de población por nivel educativo

Las proyecciones de componentes por cohortes multidimensionales presentadas para el período 2015-2025 atendiendo a edad, sexo y nivel educativo corresponden a las proyecciones del Centro Wittgenstein. Se basan en el modelo demográfico multidimensional presentado en Lutz (2013). Este modelo muestra las dinámicas de los cambios de población a lo largo del tiempo centrándose en las distribuciones del nivel educativo mediante un modelo multifase que describe los movimientos de personas que pueden fluctuar entre más de dos estados. La población se subdivide atendiendo a sus características demográficas, lo que permite mostrar la forma en que las sociedades cambian a lo largo del tiempo en función de las variaciones en los tamaños relativos de estos subgrupos.

Aunque se dispone de datos coherentes internacionalmente sobre la edad y sexo de las personas de la mayoría de los países, los datos sobre las distribuciones del nivel educativo precisan de la aplicación de medidas de armonización adicionales a causa de las discrepancias existentes entre países, edades y tiempo. Debido al gran número de sistemas educativos nacionales existentes, utilizamos la Clasificación Internacional Normalizada de Educación (CINE) de la UNESCO para elaborar estadísticas educativas comparables entre países. Así, según la CINE 1997, el nivel educativo se divide en seis categorías, que se corresponden con los distintos subgrupos del modelo: CINE 0 - enseñanza preescolar; CINE 1 - enseñanza primaria (elemental/básica); CINE 2 - primer ciclo de educación secundaria; CINE 3 - educación secundaria superior; CINE 4 - estudios superiores y no superiores; CINE 5 - primera fase de estudios superiores; CINE 6 - segunda fase de estudios superiores (estudios de posgrado).

Cuestiones metodológicas: Componentes del índice de digitalización

Infraestructura

- Velocidad de ancho de banda fijo (cable), en Mbit/s.
- Ancho de banda de Internet internacional. Medido en bits por segundo por usuario de Internet.
- Porcentaje de la población total con cobertura de señal de red móvil.
- Ancho de banda de Internet internacional en megabits por segundo (Mbit/s).

Adopción por los usuarios

- Suscripciones de banda ancha móvil activas.
- Suscripciones de banda ancha fijas (cable).
- Suscripciones de telefonía móvil.
- Porcentaje de hogares con acceso a Internet en casa.
- Proporción de personas que utilizaron Internet en los últimos 12 meses.
- Grado de utilización de las redes sociales virtuales en el país.

Adopción por las empresas

- ¿En qué grado utilizan las empresas las TIC para sus operaciones con otras empresas del país?
- ¿En qué grado utilizan las empresas Internet para vender sus productos y servicios a los clientes en el país?
- ¿En qué grado adoptan las empresas las nuevas tecnologías en el país?

[1 = nada de nada; 7 = en gran medida]

Coste

- Tarifa de suscripción mensual para el servicios de Internet de banda ancha fijo (cable) (en $ ajustado por paridad de compra). Por banda ancha se entiende cualquier conexión dedicada a Internet con velocidades de descarga iguales o superiores a 256 kilobits por segundo mediante DSL.

Regulación

- ¿Cuál es el grado de desarrollo de la normativa de su país en relación con el uso de TIC (p. ej., comercio electrónico, firmas digitales, protección al consumidor)?

[1 = desarrollo nulo; 7 = desarrollo extremadamente elevado]

Contenido

- El índice de servicios online del Gobierno evalúa la calidad de la prestación de servicios online del Gobierno en una escala de 0 a 1 (siendo 1 la mejor calificación). Existen cuatro fases de prestación de servicios: Emergente, Potenciada, Transaccional y Conectada. En cada país, la prestación del Gobierno en cada una de las cuatro fases se mide en función del número de servicios ofrecidos como porcentaje de los servicios máximos en la fase correspondiente.

Cuestiones metodológicas: Índice de percepción digital en los medios

Índice de percepción digital en los medios

Economía Digital	Fintech (transformación digital bancaria)	Regulación Digital
Análisis de componentes principal para cada componente		
Gobierno digital, seguridad TIC, software como servicio, redes sociales, big data, innovación que potencia el crecimiento inclusivo, servicios de ampliación de tecnología, capital humano para la innovación y el emprendimiento, innovación en la financiación, política tecnológica y de innovación, innovación, productividad y crecimiento empresariales, tecnología de innovación y emprendimiento, aplicaciones TIC específicas de sectores, telecomunicaciones y acceso de banda ancha, servicios y sector TIC, computación en la nube, big data, TIC y sector financiero, sensibilización, impresión digital, fabricación digital, el Internet de las cosas, innovación y transformación TIC, aplicaciones electrónicas gubernamentales, aplicaciones de comercio electrónico, aplicaciones para móviles Gobierno electrónico, estrategia de economía digital, estrategia TIC, estrategia de Gobierno electrónico nacional, estrategia de banda ancha nacional, colaboración para la innovación, oficinas de transferencia tecnológica, tecnologías de la información y la comunicación	Pagos electrónicos, dinero en el móvil, sistemas de información de gestión financiera, identidad electrónica, pago con dinero electrónico e infraestructura de mercado, TIC y sector financiero, interfaces de programación de aplicaciones, desarrollo del sector financiero, estándares de sistema de pago, banca por Internet, banca móvil, banca comercial	censura en Internet, sistemas de información de gestión financiera, política de libre acceso a la identidad electrónica, seguridad TIC, dinero electrónico, infraestructura de mercado y pagos, leyes y reglamentos de telecomunicaciones, políticas y regulación del sector de las telecomunicaciones, leyes sobre TIC, organismos y marco regulatorio de la política de TIC, políticas y regulación de la estrategia TIC, seguridad de datos, privacidad de los datos, legislación sobre comercio electrónico, licencias de TIC, leyes sobre comercio electrónico, leyes de protección al consumidor, reglamentos técnicos y estándares internacionales, protección de datos personales

Cuestiones metodológicas: Índice de evolución digital

El índice de evolución digital analiza los principales motores subyacentes que dirigen la evolución de un país hacia la economía digital, a saber: condiciones de demanda, condiciones de oferta, entorno institucional e innovación y cambio. A fin de obtener una perspectiva global sobre la situación digital a lo largo de los países, estos motores se dividen a su vez en 12 componentes, medidos utilizando un total de 83 indicadores.

1º Condiciones de oferta

Infraestructura de acceso
Ancho de banda, servidores, seguridad y accesibilidad del contenido digital.

Infraestuctura para las operaciones
Profundidad de los servicios financieros para el consumidor, empleo de las TIC por parte de las empresas.

Infraestructura de ejecución
Calidad de las redes de transporte, desempeño logístico.

2º Condiciones de demanda

Perfil del consumidor
Renta, consumo y demografía del consumidor..

Dominio financiero
Uso por parte del consumidor de la tecnología de pagos digitales y de servicios financieros.

Dominio de Internet y las redes sociales
Uso de Internet móvil y de banda ancha, consulta de sitios web de información, utilización de redes sociales.

3º Entorno institucional

Eficacia del Gobierno
Estabilidad política, gobierno de la Ley, calidad de la gobernanza, corrupción.

Entorno empresarial y Gobierno
Flujos de inversión extranjera, fomento de la competencia en el mercado, facilidad para hacer negocios dentro del país.

Ecosistema digital y Gobierno
Gobernanza electrónica, fomento por el Gobierno del uso de TIC y creación de un ecosistema digital

4º Innovación y cambio

Atractivo del ecosistema y entorno competitivo
Inversión de capital privado, empresas enfocadas al cliente.

Grado de disrupción
Adopción por los usuarios de nuevas tecnologías y servicios, publicidad.

Cultura start-up
Disponibilidad de capital riesgo, facilidad de registro de nuevas empresas.

Cuestiones metodológicas: Base de datos GDELT

1º

¿Qué es GDELT?

La "Base de Datos Global de Eventos, Idioma y Tono" es una innovadora base de datos de libre acceso que contiene un catálogo global y en alta resolución de eventos sociopolíticos georreferenciados desde 1979 hasta la actualidad.

GDELT procesa noticias emitidas en radio y televisión, así como impresas y de medios sociales, de forma global en más de 100 idiomas, contando con más de 250 millones de registros.

2º

¿Qué idioma utiliza?

Los eventos sociales se codifican mediante el sistema "Observaciones de Eventos de Conflicto y Mediación (CAMEO, por sus siglas en inglés)", y se les asigna una puntuación numérica a partir de la Escala de Goldstein, que plasma la intensidad de los eventos.

Además, incluye más de 10.000 temas sobre sociedad, economía, política, tecnología...y toda la taxonomía del Banco Mundial.

3º

¿Cómo se trata la información?

La información se extrae de los medios y se sistematiza utilizando el algoritmo "Análisis Textual mediante Instrucciones de Sustitución Aumentada (TABARI, por sus siglas en inglés)", un procedimiento de codificación en máquina de los eventos que utiliza el reconocimiento de patrones para hallar "relaciones diádicas" y hacer un seguimiento de los eventos de interés.

Contiene una máquina de traducción de transmisión de noticias en tiempo real, que cubre todos los medios ingleses y más del 98,4% del volumen de datos generados por los medios no ingleses.

4º

¿Cómo se extraen los datos?

Para aprovechar GDELT, utilizamos Big-Query, una plataforma que nos permite gestionar grandes conjuntos de datos casi en tiempo real mediante el lenguaje de consulta estándar SQL.

Asimismo, utilizamos software adicional (R y Python) para editar la base de datos y llevar a cabo nuevos análisis, como el modelado de dinámicas sociales.

Cuestiones metodológicas: Seguimiento de las protestas y conflictos

Hemos llevado a cabo un seguimiento de los índices de protestas y conflictos para cada país del mundo desde el 1 de enero de 1979 hasta la actualidad con periodicidades diaria, mensual, trimestral y anual. Para ello, utilizamos una gran base de datos ricos de eventos internacionales (GDELT en www.gdelt.org) que registra los eventos mundiales cubiertos en los medios de información de la práctica totalidad de los rincones del mundo, tanto impresos como de radio, televisión y web, en más de 100 idiomas y en cada momento del día, con un período de actualización de 15 minutos.

- **Índice BBVA de intensidad de protestas**: Recopilamos cada protesta registrada en el mundo durante un período determinado, que aparecen recogidas por separado bajo los distintos epígrafes de la **taxonomía CAMEO** como: manifestación por mitin, manifestación para cambio de dirigentes, manifestación para cambio político, manifestación por derechos, manifestación para cambio en las instituciones y el régimen, huelga de hambre para solicitar un cambio de dirigentes, huelga de hambre por derechos, huelga de hambre por cambio en instituciones y el régimen, huelga de hambre sin motivo específico, huelga o boicot para cambio de dirigentes, huelga o boicot para cambio político, huelga o boicot por derechos, huelga o boicot para cambio en las instituciones y el régimen, huelga o boicot sin motivo específico, obstrucción o bloqueo del paso, obstrucción del paso para solicitar un cambio de dirigentes, obstrucción del paso para pedir un cambio político, obstrucción del paso para solicitar derechos, obstrucción del paso para pedir un cambio en las instituciones y el régimen, protestas violentas o disturbios, protestas violentas para pedir cambio de dirigentes, protesta violenta para cambio de políticas, protesta violenta por derechos, protesta violenta para solicitar el cambio en las instituciones y el régimen, disidencia política por motivos no especificados.

- **Índice BBVA de intensidad de conflictos:** De igual modo, recopilamos cada conflicto registrado en el mundo durante un período determinado atendiendo a una **amplia variedad de conflictos recogidos en los epígrafes de la taxonomía CAMEO** como: imposición de restricciones a las libertades políticas, prohibición de políticos o partidos políticos, imposición de toque de queda, imposición del estado de emergencia o ley marcial, suicidios, atentados suicidas, atentados con coche bomba, colocación de bombas al borde de la carretera, en coches o en otras instalaciones civiles no especificadas anteriormente, empleo de escudos humanos, utilización de fuerzas militares convencionales no especificadas antes, imposición de bloqueos, restricciones de movimientos, ocupación de territorios, batallas con artillería y tanques, empleo de armas aéreas, violación de alto el fuego, expulsiones en masa, asesinatos en masa, limpiezas étnicas, empleo de violencia masiva no convencional y no especificada antes, empleo de armas químicas, biológicas o radiológicas, detonación de armas nucleares, empleo de armas de destrucción masiva no especificadas antes.

Mediante esta información, elaboramos un índice de intensidad para ambos eventos. **El número de protestas y conflictos por día/mes/trimestre/año se divide entre el número total de eventos registrados por GDELT para dicho día/mes/trimestre/año a fin de crear una puntuación de intensidad de protestas y conflictos** que evalúa cuál ha sido el grado de prevalencia de las protestas y conflictos en el último cuarto de siglo, corrigiendo dicha puntuación para tener en cuenta el aumento exponencial en la cobertura de los medios que se ha registrado en los últimos 30 años y la naturaleza imperfecta del tratamiento informático de las noticias.

Cuestiones metodológicas: sistema de codificación e indicador emocional en GDELT

La base de datos GDELT ofrece varios mecanismos para evaluar la "importancia" o "impacto" de un evento específico. Las medidas más comunes son las siguientes:

Escala de Goldstein. Se trata de una escala muy utilizada en geopolítica que otorga códigos de evento WEIS en forma de números que representan el grado del conflicto o cooperación. A cada **código de evento CAMEO** se le asigna una **puntuación numérica de -10 a +10**, reflejando el impacto potencial teórico que esa clase de evento tendrá **sobre la estabilidad** de un país. Este sistema se conoce como la Escala de Goldstein. Este campo especifica la Escala de Goldstein para cada clase de evento. ADVERTENCIA: esta puntuación se basa en el tipo de evento de que se trate, y no en registro específico del evento incorporado. Así, dos disturbios distintos, p. ej., uno en el que participen 10 personas y otro en el que lo hagan 10.000, recibirá la misma puntuación de Goldstein. Esta puntuación puede agregarse a distintos niveles de resolución temporal para obtener una aproximación sobre la estabilidad de un lugar a lo largo del tiempo.

Tono medio. Se trata del "tono" medio de todos los documentos que incluyen una o más menciones a un evento específico. La puntuación va de -100 (extremadamente negativo) a +100 (extremadamente positivo). Los **valores habituales oscilan entre -10 y +10**, siendo 0 un sesgo neutral. Esta puntuación puede utilizarse como método para filtrar el **"contexto" de los eventos** a fin de obtener una medida sutil de la importancia de un evento como aproximación al "impacto" del mismo. A modo de ejemplo, un evento de disturbio con un tono medio ligeramente negativo tendrá probablemente una incidencia menor, mientras que si presentara un tono medio extremadamente negativo podría tener una incidencia mucho mayor. Un disturbio con una puntuación positiva apunta probablemente a una incidencia muy reducida acaecida en el contexto de una narrativa más positiva (como un reportaje sobre un ataque ocurrido en el marco de protestas para mejorar las condiciones en el terreno en un país y sobre la forma en que se han reducido en gran medida los ataques diarios). Para medir el sesgo emocional en el que se enmarca el evento, GDELT utiliza el diccionario tonal de Shook et al (2012). Esta escala, que va más allá de los códigos de evento CAMEO, es la medida que utilizamos en el este informe.

A fin de extraer toda esta información del texto, los datos se codifican mediante el **sistema Petrarca de fuente abierta** en el caso de los eventos, utilizándose un software adicional para el emplazamiento y el tono. Este motor de codificación identifica todas las entidades especificadas mediante frases sustantivas: todos los nombres, verbos, adjetivos, adverbios y demás presentes en el texto. Los casos sin identificar pueden procesarse por separado mediante un software de resolución de entidades especificadas. La velocidad que desarrolla el algoritmo se consigue utilizando algoritmos de análisis sintáctico superficial y procesamiento en paralelo.

Cuestiones metodológicas: efecto del precio del petróleo sobre la balanza por cuenta corriente

- Al objeto de calcular el efecto de las variaciones del precio del petróleo sobre la balanza por cuenta corriente debemos calcular primero el efecto del precio del petróleo en la balanza comercial del petróleo del país en cuestión, que se define como la diferencia entre el valor de sus exportaciones e importaciones petroleras en términos de porcentaje del PIB. A fin de calcular el efecto del precio del petróleo sobre la balanza por cuenta corriente elaboramos un conjunto de modelos en los que la variable dependiente es la balanza del petróleo (% PIB) y las variables explicativas son: i) el desfase de la balanza comercial del petróleo; ii) el precio real del petróleo, y iii) la renta real relativa per cápita. La renta relativa per cápita se calcula como la desviación de cada país respecto a la renta media mundial. El PIB per cápita se mide en términos de paridad de compra, y en dólares estadounisenses reales (Para más información consúltese "La balanza por cuenta corriente y el shock del precio del petróleo", BBVA Research). Tras esto, incluimos la balanza comercial del petróleo como uno de los factores clave que determinan la balanza por cuenta corriente.

- La metodología empleada para calcular los componentes estructural y cíclico de las balanzas por cuenta corriente y sus factores determinantes se explica en detalle en el Observatorio Económico "Análisis de la evolución y los factores determinantes de la balanza por cuenta corriente en España". En nuestro Modelo de Cuenta Corriente, cada variable explicativa se desglosa en tres componentes, en función de su frecuencia de oscilación, esto es, a largo plazo, a medio plazo y a corto plazo, tras lo que asignamos a cada uno de ellos su propio efecto estimado sobre el ratio cuenta corriente / PIB constatado.

- El modelo se calcula a partir de datos de panel correspondientes a 92 países para el período 1980-2014, que incluyen 1.973 observaciones. La base de datos se elabora a partir de datos recabados por el FMI-WEO, Banco Mundial, Naciones Unidas, OCDE, Darvas (2012) y BBVA Research. Todas las variables se expresan como desviaciones respecto de su media global, salvo la variable dependiente, la PIIN inicial, la balanza comercial del petróleo y las fluctuaciones en los tipos de cambio, ya que en estos casos la media global sería cero.

- El cálculo se realiza utilizando mínimos cuadrados generalizados factibles (MCGF) y la matriz de varianza-covarianza se ajusta para corregir la heteroscedasticidad y la autocorrección de los valores residuales. A continuación, se adapta el cálculo de los coeficientes a corto y medio plazo resultantes del enfoque de datos de panel para cada uno de los 92 países. En concreto, estos coeficientes se recalculan utilizando un modelo bayesiano de series temporales diseñado para cada país. Concretamente, el modelo bayesano utiliza los coeficientes a corto y medio plazo obtenidos con el modelo de datos de panel, así como su distribución, como a prioris para el cálculo bayesiano. Los coeficientes a largo plazo calculados mediante el modelo de datos de panel se mantienen sin cambios.

Este informe ha sido elaborado por la Unidad Transversal de Mercados Emergentes

Chief Economist,
Cross-Country Emerging Markets Analysis
Álvaro Ortiz Vidal-Abarca
+34 630 144 485
alvaro.ortiz@bbva.com

Gonzalo de Cadenas
+34 606 001 949
gonzalo.decadenas@bbva.com

Tomasa Rodrigo
+3491 537 8840
tomasa.rodrigo@bbva.com

Alfonso Ugarte Ruiz
+ 34 91 537 37 35
alfonso.ugarte@bbva.com

En colaboración con:

Alvaro Martin Enríquez
+34 91 537 36 75
alvaro.martin@bbva.com

David Tuesta
+34 91 374 3331
david.tuesta@bbva.com

Noelia Cámara Muela
+34 629 779391
noelia.camara@bbva.com

Carlos Casanova
+852 5173 6490
c.casanova@bbva.com.hk

Economista Jefe Grupo BBVA
Jorge Sicilia

Área de 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@bbva.com

Área de Economías Emergentes

Análisis Transversal de Economías Emergentes
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Asia
Le Xia
le.xia@bbva.com

México
Carlos Serrano
carlos.serranoh@bbva.com

Turquía
Álvaro Ortiz
alvaro.ortiz@bbva.com

Coordinación LATAM
Juan Manuel Ruiz
juan.ruiz@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Jorge Selaive
jselaive@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Perú
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Julio Pineda
juliocesar.pineda@bbva.com

Área de Sistemas Financieros y Regulación
Santiago Fernández de Lis
sfernandezdelis@bbva.com

Sistemas Financieros
Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Inclusión Financiera
David Tuesta
david.tuesta@bbva.com

Regulación y Políticas Públicas
María Abascal
maria.abascal@bbva.com

Regulación Digital
Álvaro Martín
alvaro.martin@bbva.com

Áreas Globales

Escenarios Económicos
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.com

Escenarios Financieros
Sonsoles Castillo
s.castillo@bbva.com

Innovación y Procesos
Oscar de las Peñas
oscar.delaspenas@bbva.com

Interesados dirigirse a:

BBVA Research
Calle Azul, 4
Edificio de la Vela - 4ª y 5ª plantas
28050 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

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

Aviso legal

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.