



BBVA EAGLEs

ESADE

Madrid, Febrero 14, 2011

Agenda

Sección I

Presentando los BBVA EAGLEs

Sección II

Crecimiento potencial: la clave detrás del modelo

Sección III

Robustez

Sección IV

Oportunidades

Presentando los BBVA EAGLES

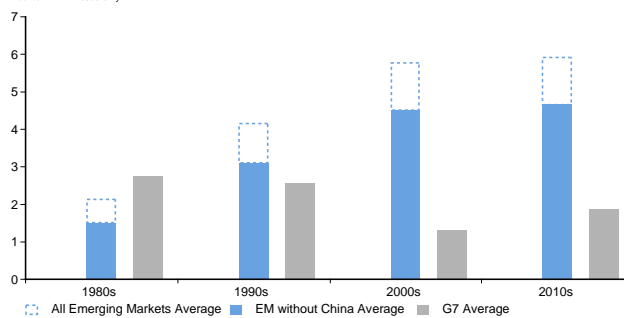
- 1 Rotación mundial: menor dinamismo del G7 vs crecimiento sostenido en EEs
- 2 Más allá de los BRICs: otros mercados emergentes son relevantes
- 3 EAGLES: Emerging And Growth-Leading Economies

Rotación mundial: menor dinamismo del G7 vs. crecimiento sostenido en EEs

- El crecimiento esperado del G7 es inferior a 2% para los próximos 10 años
- Los países emergentes superarían el crecimiento del G7 en 4 pp. Al excluir China la diferencia sería alrededor de 2,5 pp.

PIB ajustado por PPA: tasa de crecimiento

Fuente: BBVA Research y FMI



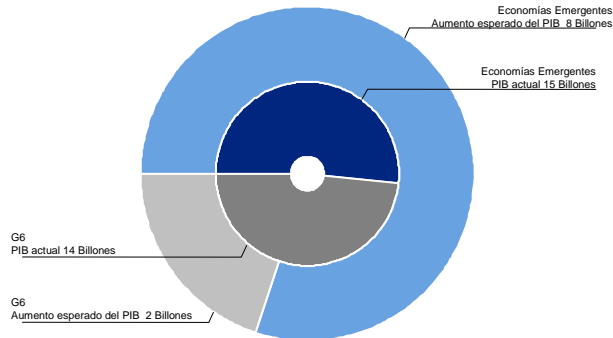
Nota: 45 Emerging Markets- Argentina, Bahrain, Bangladesh, Brazil, Bulgaria, Chile, China, Colombia, Czech Rep., Egypt, Estonia, Hungary, India, Indonesia, Iran, Jordan, Korea, Kuwait, Latvia, Lithuania, Malaysia, Mauritius, Mexico, Morocco, Nigeria, Oman, Pakistan, Peru, Philippines, Poland, Qatar, Romania, Russia, Slovak Rep., South Africa, Sri Lanka, Sudan, Taiwan, Thailand, Tunisia, Turkey, Ukraine, UAE, Venezuela, Vietnam.

Más allá de los BRICs otras EEs son relevantes

- Sobre otras economías emergentes (EE):
 - Su tamaño combinado es mayor que el del G6
 - Su contribución al crecimiento global en los próximos 10 años será 4 veces mayor

PIB: Tamaño actual y aumento esperado (Billones de USD ajustado por PPA)

Fuente: BBVA Research y FMI



G6 Agregado: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y UK
 Economías Emergentes: otras Economías Emergentes excluyendo Brasil, Rusia, India y China

Crecimiento absoluto es mejor que tamaño absoluto

BRIC (GS)	BBVA EAGLES
<p>Tamaño absoluto</p> <ul style="list-style-type: none"> • Más grande no implica necesariamente un mercado potencial 	<p>Crecimiento absoluto</p> <ul style="list-style-type: none"> • Tamaño suficiente más... • Alto crecimiento
<p>Concepto estático</p> <ul style="list-style-type: none"> • No hay anticipación: inercia • Horizonte largo: al menos 20-25 años • Por qué sólo 4? Subjetivo 	<p>Concepto dinámico</p> <ul style="list-style-type: none"> • Anticipación: concepto dinámico • Horizonte corto: próximos 10 años • Número de miembros flexible: "La admisión al club" depende del desempeño
<p>No existe un umbral claro</p>	<p>Umbral explícito: el G6</p>

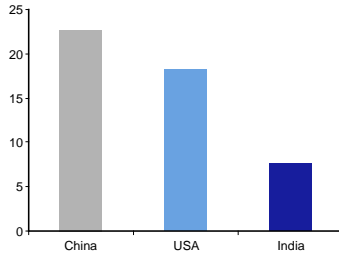
BBVA EAGLES es el conjunto de países cuya contribución esperada al crecimiento mundial es mayor que el del promedio del G6

China está a años luz de distancia

- La contribución al crecimiento mundial de China representa el 70% de la contribución de los BRIC
- En 2017 el PIB de China ajustado por PPA superará al de Estados Unidos

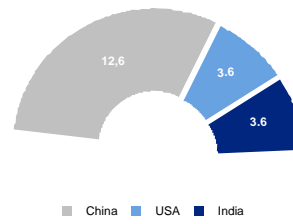
PIB ajustado por PPA: Nivel en 2020

(billones)
Fuente: BBVA Research y FMI



PIB ajustado por PPA : cambio entre 2010-2020

(billones)
Fuente: BBVA Research y FMI



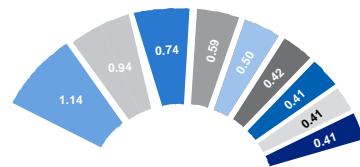
- India es otro jugador de talla mundial

EAGLEs: Emerging And Growth-Leading Economies

- Cada economía EAGLE contribuirá al crecimiento mundial en términos absolutos más que el promedio del G6
- Los BRIC más Corea, Indonesia, México, Turquía, Egipto y Taiwán

PIB ajustado por PPA : cambio entre 2010-2020

(billones)
Fuente: BBVA Research y FMI



■ Brazil ■ Indonesia ■ Korea ■ Russia ■ Mexico ■ Egypt
■ Turkey ■ Taiwan ■ G6 Average

PIB ajustado por PPA : cambio entre 2010-2020

(billones)
Fuente: BBVA Research y FMI



■ Japan ■ Germany ■ United Kingdom
■ Canada ■ France ■ Italy

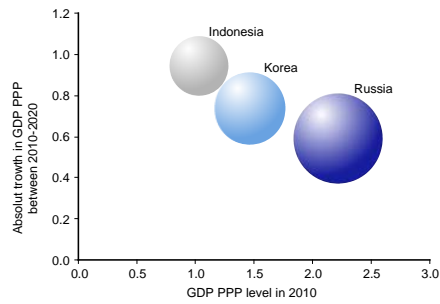
Promedio del G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y UK

Mayor tamaño no implica mejores oportunidades

- Por ejemplo los casos de Indonesia y Corea comparados con Rusia

PIB ajustado por PPA : cambio entre 2010-2020

(biliones)
Fuente: BBVA Research y FMI

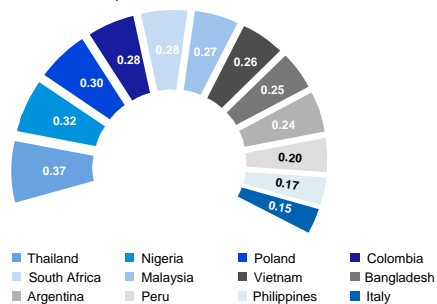


Anticipación: Quiénes serán los próximos EAGLEs?

- Se espera que otras 11 economías contribuyan al crecimiento mundial más que Italia, el de menor aportación en el G6

PIB ajustado por PPA : cambio entre 2010-2020

(biliones)
Fuente: BBVA Research y FMI



Qué pasa con las otras agrupaciones?

N-11 (GS)	CIVETS (EIU, HSBC)
<p>Tamaño del PIB y la población</p> <ul style="list-style-type: none"> Economías altamente pobladas lo cual no necesariamente implica un gran potencial de mercado 	<p>Población joven</p> <ul style="list-style-type: none"> Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía y Sudáfrica
<p>Concepto estático</p> <ul style="list-style-type: none"> Algunos países con inestabilidad política Horizonte largo entre 20 y 45 años Se basa en el tamaño absoluto 	<p>Concepto estático</p> <ul style="list-style-type: none"> Faltan grandes jugadores, Corea y México El horizonte no es claro, a partir de 2020 Crecimiento promedio en los próximos 20 años superior al 4,5%
<p>No existe un umbral claro</p> <ul style="list-style-type: none"> Esperan que estas economías alcancen el tamaño de un país del G7 en el futuro, pero el momento sería diferente para cada país y en un horizonte lejano 	<p>No existe un umbral claro</p>

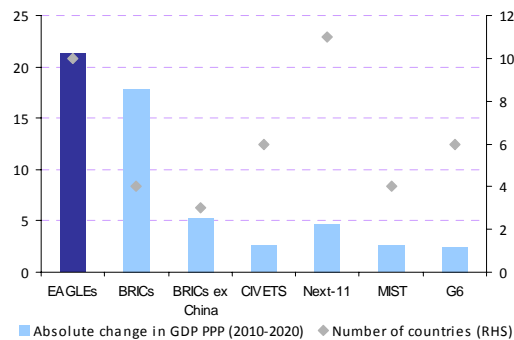
CIVETS: Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía and Sudáfrica. Next 11: Bangladesh, Egipto, Indonesia, Irán, México, Nigeria, Pakistán, Filipinas, Korea, Turquía y Vietnam

EAGLEs: un mejor concepto, tanto por PIB como por geografía

- EAGLEs agrupa las economías más relevantes para el mundo en los próximos diez años

EAGLEs y otras agrupaciones: crecimiento absoluto 2010-2020 (USD PPA billones)

Fuente: BBVA Research y FMI



CIVETS: Colombia, Indonesia, Vietnam, Egipto, Turquía and Sudáfrica. Next 11: Bangladesh, Egipto, Indonesia, Irán, México, Nigeria, Pakistán, Filipinas, Korea, Turquía y Vietnam. MIST: México, Indonesia, Corea, Turquía

Agenda

Sección I
Presentando los BBVA EAGLEs

Sección II
Crecimiento potencial: la clave detrás del modelo

Sección III
Robustez

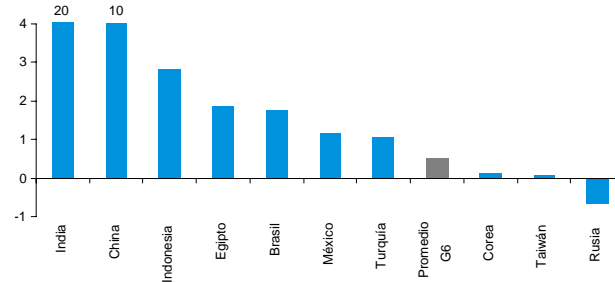
Sección IV
Oportunidades

Sección II
Población: el bonus demográfico beneficia a los EAGLEs

Los EAGLEs cuentan con un crecimiento de la población importante, con la excepción de Corea, Taiwán y Rusia como el caso más acentuado

Contribución al crecimiento de la población mundial: 2010-2020

Fuente: UN Population Statistics



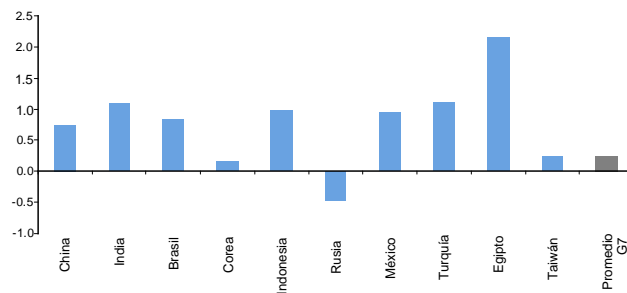
Note: China e India están fuera de escala

Población: el bonus demográfico beneficia a los EAGLEs

El aumento de la población impulsa las contribuciones al PIB mundial, con el impacto adicional del incremento en la población en edad de trabajar (la cual seguirá incrementándose a lo largo de la próxima década, incluso en China) y las tasas de empleo

Contribución al crecimiento del PIB potencial: crecimiento de la población, tasa global de participación y NAIRU

Fuente: BBVA Research

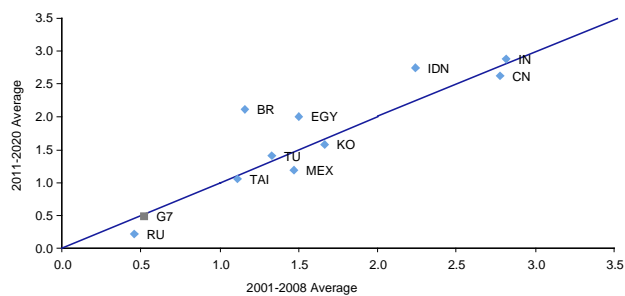


Incremento del stock de capital: se mantendría con algunas mejoras

La previsiones para la acumulación de capital están, en general, en la misma línea que la observada en la década anterior (y generalmente por debajo de los máximos observados antes de la crisis), con algunos casos exitosos asociados con la explotación de recursos naturales y mejoras institucionales

Contribución al crecimiento del PIB potencial: acumulación de capital

Source: BBVA Research

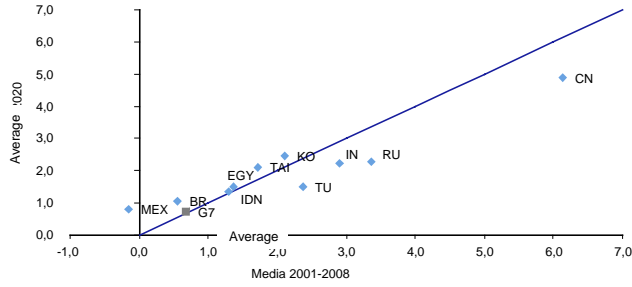


PTF: No esperamos milagros, la contribución esperada es estable o menor

No es necesaria una aceleración de la productividad total para conseguir cumplir nuestras previsiones. Dadas las mejoras institucionales y en la estabilidad macro de la última década, incluso existiría cierto sesgo alcista sobre esta variable.

Contribución al crecimiento del PIB potencial: productividad total de los factores

Fuente: BBVA Research

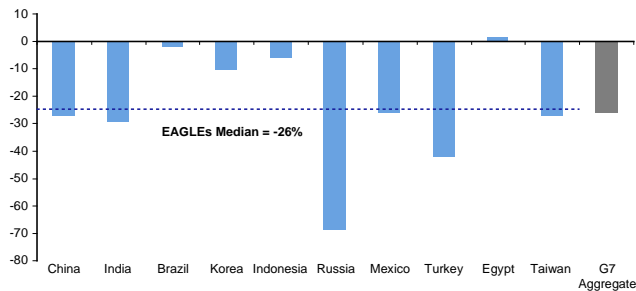


BBVA Research anticipa una actividad económica menos dinámica

Los pronósticos de BBVA Research anticipan una expansión económica más lenta, un 25% menor frente al máximo observado durante 2005-2007

2010-2020 Pronósticos PIB: cambio porcentual vs tasa promedio entre 2005-2007

Fuente: BBVA Research



G7 agregado: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón, UK y EU

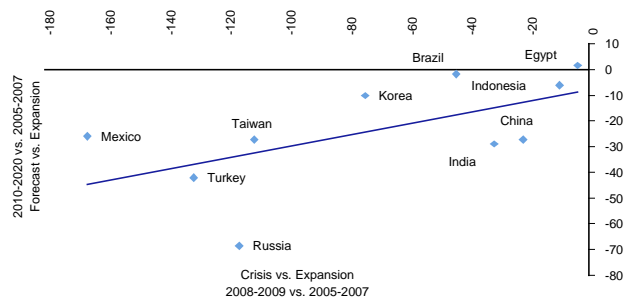
BBVA Research anticipa una actividad económica menos dinámica

Un factor importante para calibrar la desaceleración de cada EAGLE ha sido su distinto desempeño durante la crisis: algunos países apenas se vieron afectados, porque su modelo de crecimiento no estaba sujeto a estas vulnerabilidades

Pronósticos de PIB: cambio en las tasas de crecimiento

Cada eje muestra el cambio en puntos porcentuales respecto al periodo de referencia

Fuente: BBVA Research



Agenda

Sección I

Presentando los BBVA EAGLEs

Sección II

Crecimiento potencial: la clave detrás del modelo

Sección III

Robustez

Sección IV

Oportunidades

Robustez: ¿utilizar otros pronósticos hace alguna diferencia?

- Las pruebas de robustez confirman el grupo de países EAGLE, excepto cuando se utilizan los pronósticos del FMI, cuyas previsiones para el G6 son más altas que las del BBVA y el EIU
- Los pronósticos de BBVA para EAGLEs son menos optimistas que los del FMI y el EIU

Robustness. Share of World growth according to different forecasters (2010-2020)					
BBVA		IMF		EIU	
Country	Contribution	Country	Contribution	Country	Contribution
China	30.2	China	35.7	China	26.9
India	8.5	India	11.5	India	11.2
Brazil	2.7	Russia	2.7	Russia	3.6
Indonesia	2.3	Brazil	2.6	Brazil	3.1
Korea	1.8	Indonesia	2.3	Mexico	2.8
Russia	1.4	Mexico	1.9	Indonesia	2.0
Mexico	1.2	Korea	1.7	Korea	1.8
Egypt	1.0	Taiwan	1.2	Taiwan	1.6
Taiwan	1.0	G6 average	1.2	Egypt	1.4
Turkey	1.0	Turkey	1.1	Turkey	1.4
G6 average	0.9	Egypt	1.0	G6 average	1.0
BBVA EAGLEs	51.1	IMF	61.8	EIU	55.7

G6 promedio: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón, UK y EU
Fuente: BBVA Research

Robustez: existe margen para un error de predicción negativo

Será difícil para la mayoría de los EAGLEs ser excluidos del club

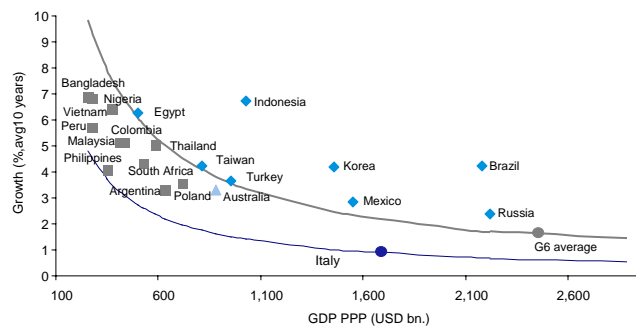
Algunos países de “El Nido” están cercanos a convertirse en EAGLEs

Curvas de indiferencia: tamaño y crecimiento de los EAGLEs y El Nido

Fuente: BBVA Research

- The “EAGLEs Nest”**
- Thailand
 - Nigeria
 - Poland
 - Colombia
 - South Africa
 - Malaysia
 - Philippines
 - Vietnam
 - Bangladesh
 - Argentina
 - Peru
 - Philippines

Source: BBVA Research



Robustez: PPA o USD, los resultados se mantienen

- La selección de países no cambia al utilizar USD como base para los cálculos
- Sólo Egipto cae y es sustituido por Tailandia

Rank of EAGLEs by change in GDP: PPP vs. USD			
Country	Ranking PPP	Ranking USD	Change
China	1	1	0
India	2	2	0
Brazil	3	3	0
Indonesia	4	4	0
Korea	5	5	0
Russia	6	6	0
Mexico	7	8	-1
Egypt	8	14	-6
Taiwan	9	9	0
Turkey	10	7	3

Source: BBVA Research

Rank of Watch list countries by change in GDP: PPP vs. USD			
Country	Ranking PPP	Ranking USD	Change
Thailand	11	10	1
Nigeria	12	15	-3
Poland	13	12	1
Colombia	14	13	1
South Africa	15	11	4
Malaysia	16	16	0
Vietnam	17	21	-4
Bangladesh	18	19	-1
Argentina	19	17	2
Peru	20	18	2
Philippines	21	20	1

Source: BBVA Research

Robustez: ajustando por volatilidad existe margen para un peor desempeño

- La volatilidad del crecimiento del PIB no es muy diferente de la del G6 al ajustar por la media
- El margen para un desempeño inferior respecto al escenario base es amplio, con algunas excepciones

Standard deviation of growth (relative to average) 1990-2010	
China	0.2
India	0.3
Egypt	0.4
Taiwan	0.6
Average G6	0.6
Korea	0.7
Brazil	0.7
Indonesia	1.0
Turkey	1.3
Mexico	1.3
Russia	3.7

G6 Average: Canada, Germany, France, Italy, Japan and UK
Source: BBVA Research

Mayor riesgo

Number of standard deviations from baseline to increase GDP size less than Italy, 2010-2020	
China	8.7
India	5.3
Egypt	3.4
Brazil	2.9
Taiwan	1.4
Korea	1.3
Indonesia	1.2
Mexico	0.9
Turkey	0.7
Russia	0.5

Source: BBVA Research

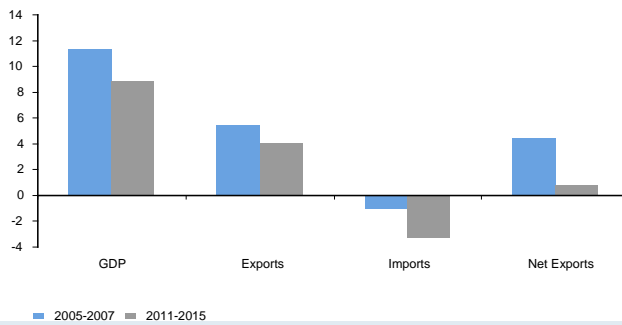
Mayor riesgo

Robustez: menor dependencia de la demanda externa

- China es fundamental: los pronósticos de BBVA Research anticipan una moderación del crecimiento de las exportaciones alrededor de 1/3 comparado con el periodo anterior a la crisis
- Esto se explica por la menor dinámica de la demanda privada de las economías desarrolladas que es parcialmente compensada por la mayor actividad de las EEs
- Se espera un aumento de las importaciones como parte del proceso de crecimiento impulsado por la demanda interna

China: contribuciones al crecimiento del PIB

Fuente: BBVA Research

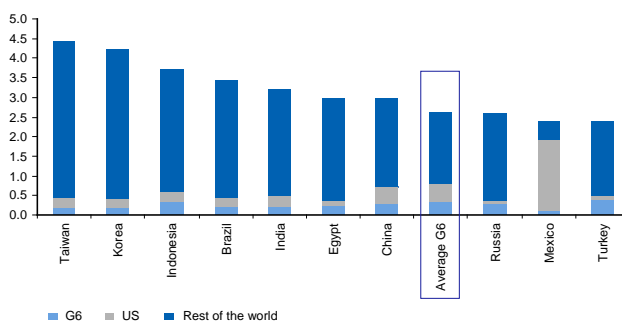


Robustez: mayor relevancia del comercio Sur – Sur

El mayor dinamismo del comercio entre EEs permite esperar un mejor desempeño de las exportaciones de los EAGLEs comparadas con los países desarrollados

Pronóstico de crecimiento de la demanda externa

Fuente: BBVA Research



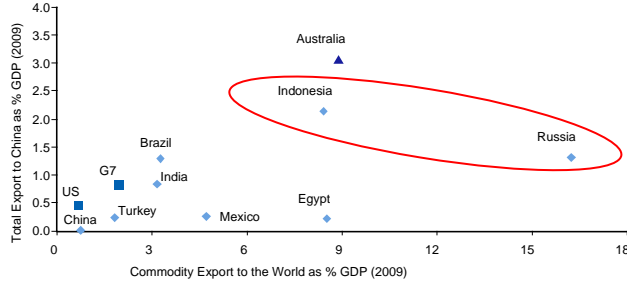
Promedio del G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y UK

Robustez: baja dependencia de las materias primas y China

- La exposición a las materias primas es un riesgo mayor que la dependencia de China, con la excepción de Rusia
- En el caso del “Nido” algunas economías son más dependientes de la relación China y materias primas

Exportaciones a China y de materias primas: % of GDP

Fuente: BBVA Research



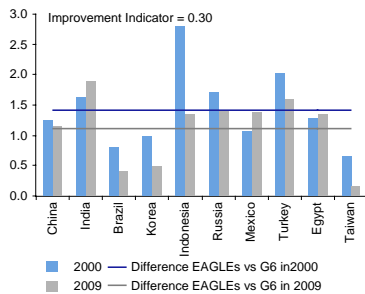
Note: Australia no es una economía emergente

Robustez: las instituciones mejoran, diferencia con G6 disminuye

- La mayoría de EAGLEs muestran avances importantes en los últimos años en los indicadores de instituciones
- Los mayores progresos se hicieron en estabilidad política

Instituciones: Estabilidad política & Ausencia de violencia/terrorismo

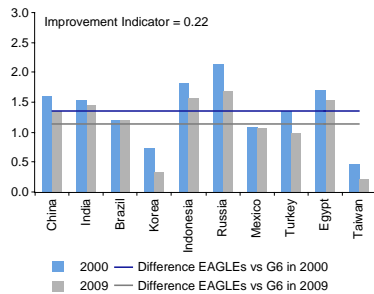
Fuente: BBVA Research & BM



Legend: 2000 (blue bar), 2009 (grey bar), Difference EAGLEs vs G6 in 2000 (blue line), Difference EAGLEs vs G6 in 2009 (grey line)

Instituciones: Eficacia del gobierno y calidad de la regulación

Fuente: BBVA Research & BM



Legend: 2000 (blue bar), 2009 (grey bar), Difference EAGLEs vs G6 in 2000 (blue line), Difference EAGLEs vs G6 in 2009 (grey line)

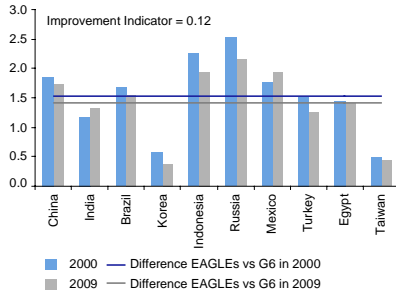
Nota: Las barras muestran la diferencia entre EAGLEs y el promedio de G6 para los 4 indicadores que se obtienen a partir de los índices compuestos del Worldwide Governance Indicator: 1. Estabilidad política & Ausencia de violencia 2. Eficacia del gobierno y calidad de la regulación 3. Imperio de la ley 4. Control de la corrupción. Las líneas corresponden a la brecha promedio entre EAGLEs y G6. G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y UK

Robustez: las instituciones mejoran, diferencia con G6 disminuye

- Mínimo progreso en el indicador de imperio de la ley
- A pesar de la mejora en el indicador de control a la corrupción, continúa siendo el aspecto institucional más débil de los EAGLEs

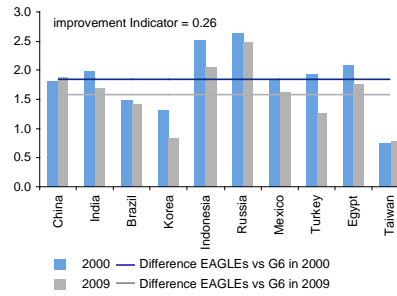
Instituciones: "rule of law"

Source: BBVA Research & WB



Instituciones: control de la corrupción

Source: BBVA Research & WB



Nota: Las barras muestran la diferencia entre EAGLEs y el promedio de G6 para los 4 indicadores que se obtienen a partir de los índices compuestos del Worldwide Governance Indicator: 1. Estabilidad política & Ausencia de violencia 2. Eficacia del gobierno y calidad de la regulación 3. Imperio de la ley 4. Control de la corrupción. Las líneas corresponden a la brecha promedio entre EAGLEs y G6. G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y UK

Robustez: conclusiones

Metodología simple: contar el número de veces que un país ocupa los últimos lugares para cada indicador

Criterio

2010-2020 pronóstico vs. pre-crisis

Dependencia de la demanda externa

Aporte de las exportaciones netas

Crecimiento de socios comerciales

Peso de china y materias primas

Desequilibrios macroeconómicos

Modelo de PIB potencial

Crecimiento de la población

Aumento de la PTF

Debilidad institucional

Países con peor desempeño

Egipto, Brasil

China, Taiwán

México, Turquía

Taiwán, Rusia, Indonesia, Corea

Egipto, India

Rusia, Corea

Rusia, Brasil

Rusia, México

Robustez: conclusiones

Resultados

País	Vulnerabilidad	Cuenta
China	Peso de las exportaciones	1
India	Desbalances macroeconómicos	1
Brasil	Pronóstico de crecimiento alto, aumento de la PFT	2
Corea	Bajo crecimiento de la población y alta exposición de China	2
Indonesia	Alta exposición a materias primas y China	1
Rusia	Alta exposición a materias primas y China, población, PIB, instituciones	4
México	Bajo crecimiento de los socios comerciales, instituciones	2
Turquía	Bajo crecimiento de los socios comerciales	1
Egipto	Pronóstico de crecimiento alto, desbalances macroeconómicos	2
Taiwán	Peso de las exportaciones y alta exposición a China	2

Agenda

Sección I

Presentando los BBVA EAGLEs

Sección II

Crecimiento potencial: la clave detrás del modelo

Sección III

Robustez

Sección IV

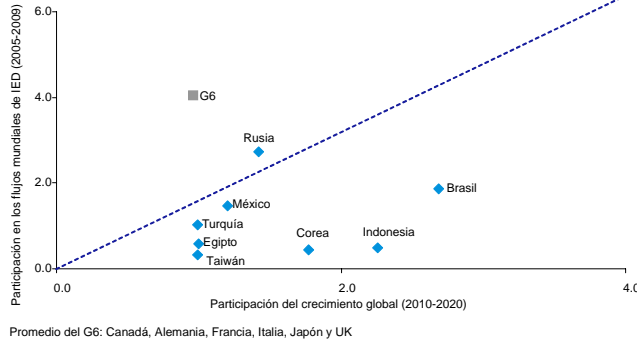
Oportunidades

IED: los EAGLEs están subvalorados

- La participación de los EAGLEs en la IED mundial es baja: se espera que sean grandes receptores de flujos de IED en los próximos años
- El G6 está claramente sobrevalorado

Share of World GDP growth and inward FDI flows

Source: BBVA Research & UNCTAD



Fuera de escala:

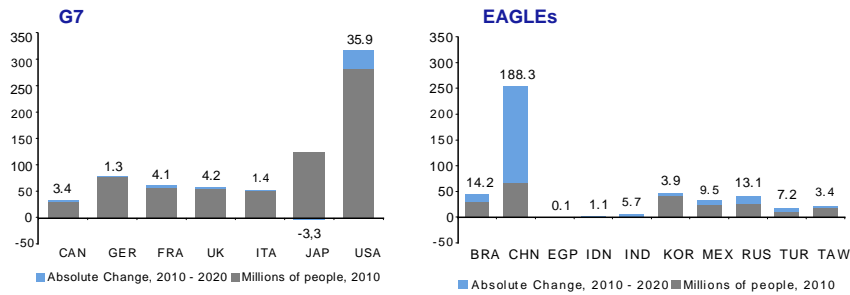
- China = 6% IED mundial, 30% crecimiento global
- India = 2% IED mundial, 9% crecimiento mundial

Las clases medias crecerán más en los EAGLEs

- Hogares con ingreso mensual mayor a US800 ajustado por PPA
- China será el país con mayor cantidad de personas en la clase media
- Las ganancias en Brasil y Rusia son considerables
- En otros países aún se necesita más tiempo

Crecimiento de la clase media. Millones de personas con ingreso anual mayor a USD9,600 ajustado por PPA

Fuente: BBVA Research



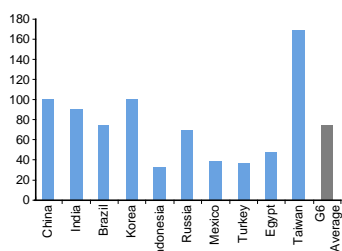
Inversión en portafolio

- La mayoría de países presenta un nivel de capitalización bursátil importante. Algunos tienen restricciones a la inversión en cartera (China y Egipto)
- Los altos flujos de cartera en el G6 podrían ir a los EAGLEs en los próximos años

Capitalización bursátil relativa al PIB

(% 2009)

Fuente: BBVA Research, WDI y CEIC

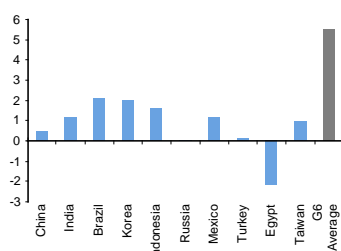


Promedio del G6: Canadá, Alemania, Francia, Italia, Japón y UK

Inversión de portafolio relativa al PIB

(% Promedio 2007-2009)

Fuente: BBVA Research, IMF y CEIC



Hoja de ruta

- 1 Reportes anual y trimestral sobre BBVA EAGLEs y "El Nido" y además Observatorios Económicos *ad hoc*
- 2 Desarrollar una red de apoyo con equipos locales
- 3 Apoyo a los clientes de BBVA en su estrategia de internacionalización (FDI)
- 4 Apoyo en las decisiones de inversión de portafolio en estos países

BBVA Research



BBVA EAGLEs

ESADE

Madrid, Febrero 14, 2011

BBVA