

Weekly Watch

Latin

January 2, 2012
Economic Analysis

South America

Joaquín Vial
jvial@bbva.com

Rodrigo Alfaro
ralfaro@bbva.com

Enestor Dos Santos
enestor.dossantos@bbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bbva.com

Chile
Alejandro Puente
apuente@bbva.com

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com

Mexico
Julian Cubero
juan.cubero@bbva.com

Peru
Hugo Perea
hperea@bbva.com

Venezuela
Oswaldo López
oswaldolopez@bbva.com

Markets
Alejandro Cuadrado
Alejandro.Cuadrado@bbvany.com

Third quarter figures continue to show strong domestic demand

Economic activity data in Argentina, Chile and Peru continue to reflect the strength of domestic demand seen in last week's figures. Unemployment rates in Chile and Colombia also remain at historically low levels.

Latam FX: new year, same tone

We begin 2012 with the same note of caution with which we closed 2011: currencies in the region continue to follow international movements, particularly European, and even show lower returns. There has been some normalization over recent weeks, although lower liquidity at the end of the year brought with it some distortion. The better tone at the end of the week corrected some of the downward movements of previous sessions (CLP, BRL, MXN). In general we do not expect these conditions to change in the short term, so the liquidity of some currencies such as the COP should recover in the early days of January.

The crisis in the euro zone will continue dominate the markets, while we do not expect news from the domestic economy to cause major distortion. However, we do expect a gradual increase in the attention paid to the monetary policy of central banks in the region. In particular, the focus will be on decisions in Colombia (where at the end of the week we learned that there were votes in favor of a rise in interest rates despite the Central Bank's pause), and in Chile, where the more dovish tone of the Central Bank in recent reports suggests an initial cut in January. The better than expected economic data from Chile maintain the expectations of some market agents for an additional delay in the relaxation of monetary policy, and in any event suggest that it will be gradual. This could support the currency, which will also benefit from the end of the reserve purchase program (USD 12 billion) at the close of the year, which will not be renewed.

Highlights

Good economic figures from Argentina, Chile and Peru

Positive jobless claims in Chile and Colombia

Credit falls under the historical average in Colombia

[Home](#) →

[Highlights](#) →

[Calendar](#) →

[Market Data](#) →

[Charts](#) →

Highlights

Good economic figures from Argentina, Chile and Peru

In Argentina, current sales in supermarkets were up 28% y/y in November (October: 27%) and 33.2% in shopping malls (October: 35.6%). This demonstrates the strength of consumption despite the rise in interest rates and growing tension in the foreign-exchange market. In Chile, industrial output was up 2.9% m/m in November (2.0% y/y). The rise was particularly notable in sectors linked to exports. In Peru, imports in November grew by 8.6% y/y (October: 16.4%), but sales of new vehicles were only up 0.5% y/y (October: 42.3%) due to the high comparison base (in November 2010 the rise had been 99.7% y/y).

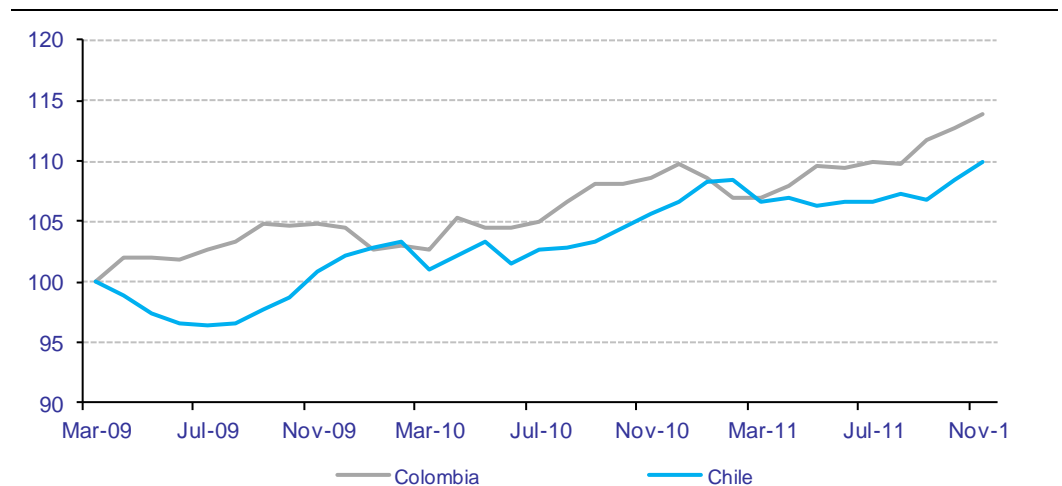
Positive jobless claims in Chile and Colombia

In Chile, the unemployment rate fell by 0.1 pp on October to 7.1%, with a fall in the number of unemployed, a slight (0.1%) increase in employment and no change in the labor force. In Colombia, the urban unemployment rate was 10.3% in November, the lowest for this month since 2007. At the national level the unemployment rate remained in single figures for the third month in a row, at 9.2%.

Credit falls under the historical average in Colombia

The figures for new loans to September were stable, with disbursements falling in both microcredit and consumer finance portfolios. Car loans fell at an even higher rate. The non-performing loan portfolio, defined as past-due one quarter after the due date, remained on average at 1.9% of the total credit in the period, compared with a historical average of 2.2%.

Chart 1
Salaried employment
(Jan-Mar 2010 = 100)



Source: INE, DANE.

- [Home](#) →
- [Highlights](#) →
- [Calendar](#) →
- [Market Data](#) →
- [Charts](#) →

Calendar of indicators

Next Week: 2 - 6 January 2012

| Country | Data | Period | Forecast | Consensus | Previous | Comment |
|---------------------------------|------------|----------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--|
| Argentina | | | | | | |
| Wages Index | 3-Jan | November | - | 1.5% m/m | 1.2% m/m | |
| Brazil | | | | | | |
| Industrial Production | 5-Jan | November | | 0.5% m/m | -0.6% m/m | |
| IBGE Inflation IPCA | 6-Jan | December | 0.45% m/m | 0.54% m/m | 0.52% m/m | |
| Chile | | | | | | |
| Monthly Economic Activity Index | 5-Jan | November | 4.4 | 4 | 3.4 | |
| Consumer Price Index | 6-Jan | December | 0.2 | 0.1 | 0.3 | |
| Colombia | | | | | | |
| Inflation | 5-Jan | December | 0.25 m/m, 3.5% y/y | 0.30 m/m, 3.6% y/y | 0.14 m/m, 3.96 y/y | Inflation is expected to fall to 3.5% despite pressures on food prices caused by the rainy season. |
| Automobile sales | 5-10 - Jan | November (official) and December | 58,773 (Nov-Dec) | | 25,828 (oct) | BBVA Research previsions estimate sales by 327.000 units in 2011. |
| Mexico | | | | | | |
| Consumer Confidence | 6-Jan | Dec | -0.5 m/m 90.9 pts | NA | -0.8 m/m 91.7 pts | Consumer confidence will continue descending due to the slower employment growth. |
| Producer Confidence | 6-Jan | Dec | 0.5 m/m 54.5 pts | NA | 1.2 m/m 54.2 pts | Slower growth in producer confidence, related to the moderation in manufacturing production. |
| Peru | | | | | | |
| Inflation | 2-Jan | December | 0.28% m/m | 0.30% | 0.4% | Inflation of December would be explained by seasonal factors associated with end-of-year holidays, such as rising tranport tariffs, which would be partially mitigated by lower prices for some foods. |
| Venezuela | | | | | | |
| Inflation | 5-Jan | December | 1.7% m/m | N.A. | 2.2% m/m | The currently high levels of liquidity will keep inflationary pressures, though they will be mitigated by seasonal factors. |

Source: BBVA Research

Calendar of holidays

Argentina: January 2

Venezuela: January 6

[Home](#) →

[Highlights](#) →

[Calendar](#) →

[Market Data](#) →

[Charts](#) →

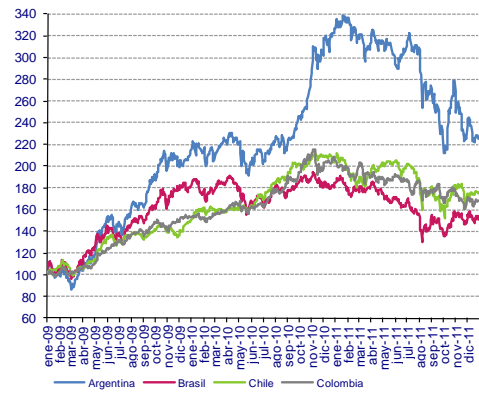
Market Data

| | | | Close | Weekly change | Monthly change | Annual change | |
|------------------------------------|------------------|-------------------------|-----------|---------------|----------------|---------------|-------|
| Interest rates (changes in bps) | US | 3-month Libor rate | 0.58 | 1 | 5 | 28 | |
| | | 2-yr yield | 0.27 | -2 | 1 | -33 | |
| | | 10-yr yield | 1.90 | -12 | -17 | -139 | |
| | EMU | 3-month Euribor rate | 1.37 | -3 | -10 | 36 | |
| | | 2-yr yield | 0.16 | -7 | -18 | -70 | |
| | | 10-yr yield | 1.84 | -12 | -44 | -112 | |
| Exchange rates (changes in %) | Europe | Dollar-Euro | 1.292 | -1.1 | -4.0 | -3.4 | |
| | | Pound-Euro | 0.84 | 0.3 | -2.1 | -2.3 | |
| | | Swiss Franc-Euro | 1.22 | -0.5 | -0.8 | -2.6 | |
| | America | Argentina (peso-dollar) | 4.30 | 0.2 | 0.4 | 8.1 | |
| | | Brazil (real-dollar) | 1.87 | 0.5 | 3.1 | 12.4 | |
| | | Colombia (peso-dollar) | 1940 | 0.9 | -0.5 | 1.1 | |
| | | Chile (peso-dollar) | 520 | 0.0 | 0.9 | 11.2 | |
| | | Mexico (peso-dollar) | 14.01 | 1.4 | 2.7 | 13.5 | |
| | | Peru (Nuevo sol-dollar) | 2.69 | -0.1 | -0.7 | -4.1 | |
| | | Japan (Yen-Dollar) | 77.63 | -0.6 | 0.1 | -4.4 | |
| | | Korea (KRW-Dollar) | 1162.33 | 1.1 | 1.9 | 3.3 | |
| | | Australia (AUD-Dollar) | 1.015 | -0.2 | -1.0 | -0.8 | |
| Comm. (chg %) | Brent oil (\$/b) | 107.7 | -0.3 | -2.6 | 13.6 | | |
| | Gold (\$/ounce) | 1559.5 | -2.9 | -10.7 | 9.8 | | |
| | Base metals | 515.6 | 0.0 | -2.3 | -11.7 | | |
| Stock markets (changes in %) | Euro | Ibex 35 | 8505 | -0.4 | 0.7 | -13.7 | |
| | | EuroStoxx 50 | 2294 | 0.2 | -1.5 | -17.8 | |
| | | USA (S&P 500) | 1263 | -0.2 | 1.3 | 0.4 | |
| | América | Argentina (Merval) | 2463 | -0.2 | -3.9 | -30.1 | |
| | | Brazil (Bovespa) | 56754 | -1.6 | -0.2 | -18.1 | |
| | | Colombia (IGBC) | 12666 | -1.0 | -2.0 | -18.3 | |
| | | Chile (IGPA) | 20107 | -0.2 | 0.2 | -12.5 | |
| | | Mexico (CPI) | 37186 | 0.4 | 1.0 | -3.5 | |
| | | Peru (General Lima) | 19385 | -0.2 | -2.6 | -17.1 | |
| | | Venezuela (IBC) | 116720 | -1.2 | 2.3 | 78.6 | |
| | | Asia | Nikkei225 | 8455 | 0.7 | 0.2 | -17.3 |
| | | | HSI | 18434 | -1.0 | 2.5 | -20.0 |
| Credit (changes in bps) | Ind. | Itraxx Main | 176 | 4 | -9 | 71 | |
| | | Itraxx Xover | 763 | 8 | 6 | 326 | |
| | | CDS Germany | 104 | 0 | 4 | 45 | |
| | Sovereign risk | CDS Portugal | 1092 | 4 | 32 | 592 | |
| | | CDS Spain | 379 | -15 | -30 | 29 | |
| | | CDS USA | 51 | 0 | 1 | ... | |
| | | CDS Emerging | 307 | -2 | 2 | 107 | |
| | | CDS Argentina | 925 | -29 | -76 | 323 | |
| | | CDS Brazil | 162 | 0 | -2 | 51 | |
| | | CDS Colombia | 155 | 2 | -7 | 43 | |
| | | CDS Chile | 132 | 0 | 5 | 47 | |
| | | CDS Mexico | 154 | 0 | -7 | 40 | |
| | | CDS Peru | 173 | -1 | 7 | 60 | |

Source: Bloomberg and Datastream

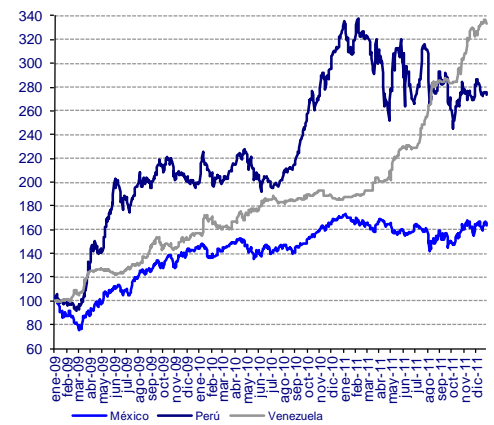
Charts

Chart 2
Stock markets (base index Jan09 = 100)



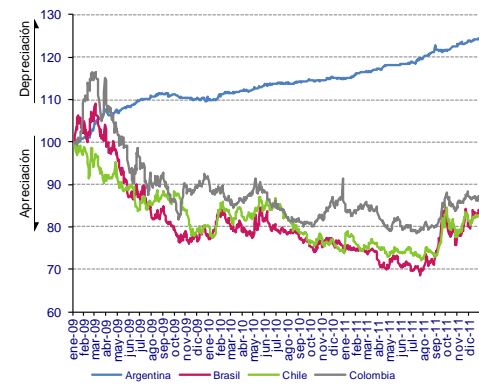
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 3
Stock markets (base index Jan09 = 100)



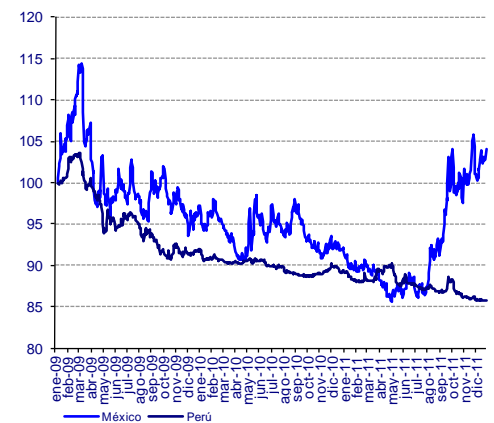
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 4
Exchange rates (base index Jan09 = 100)



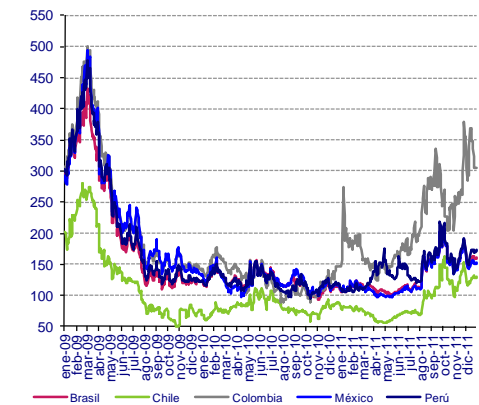
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 5
Exchange rates (base index Jan09 = 100)



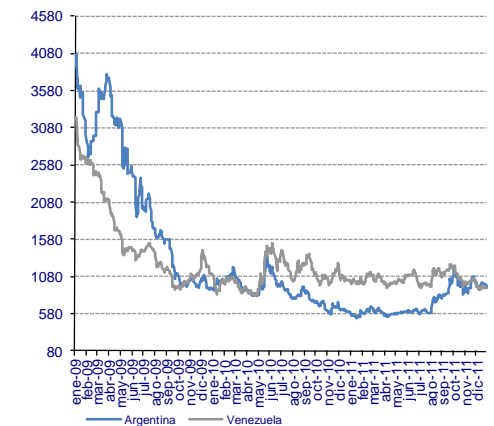
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 6
Credit Default Swaps (levels)



Source: Datastream and BBVA Research

Chart 7
Credit Default Swaps (levels)



Source: Datastream and BBVA Research

AVISO LEGAL

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.