

Weekly Watch

Latin

December 26, 2011
Economic Analysis

South America

Joaquín Vial
jvial@bbvaprovida.cl

Rodrigo Alfaro
ralfaro@bbva.com

Enestor Dos Santos
enestor.dossantos@grupobbva.com

Argentina
Gloria Sorensen
gsorensen@bancofrances.com.ar

Chile
Alejandro Puente
apuente@grupobbva.cl

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com.co

México
Julián Cubero
juan.cubero@bbva.bancomer.com

Perú
Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela
Oswaldo López
oswaldolopez@provincial.com

Mercados
Octavio Gutiérrez Engelmann
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

Domestic demand continues surprisingly strong

Figures for economic activity in Argentina, Colombia and Mexico show that domestic demand is still firm, and has even provided upside surprises in Colombia and Mexico. Nevertheless, expectations for 2012 suggest a slowdown of economies in the region.

Highlights

Growth solid, but with expectations for 2012 down

Improvement in employment in Brazil, Peru and Venezuela

Credit growth in Brazil and Venezuela, slowdown in Peru

Half-monthly inflation above expectations in Mexico

[Home](#) →

[Highlights](#) →

[Calendar](#) →

[Market Data](#) →

[Charts](#) →

Highlights

Growth solid, but with expectations for 2012 down

In Colombia, GDP growth accelerated in 3Q11 to 7.7% y/y, boosted by private demand (consumption and investment) and the upturn in public investment. The situation in Mexico is similar, where data for the third quarter show private consumption up 2% q/q (expectation: 0.8%). In Argentina, the Monthly Economic Activity Indicator for October confirmed strong growth (0.3% m/m in the seasonally adjusted series and 8.1% y/y in the original series). In all, the cumulative total for the year is 9.3% y/y, which makes our annual forecast for GDP growth of 8.7% in 2011 appears conservative.

However, in Chile the Central Bank reduced its forecast growth-range for 2012 by 50 bps to 3.75-4.75%, while in Peru the Minister of Economic Affairs made a reduction of 60 bps to 5.4%. Also, in Brazil the Central Bank adjusted its forecasts for GDP growth to 3% in 2011 and 3.5% in 2012, in line with market expectations.

Improvement in employment in Brazil, Peru and Venezuela

Unemployment in Brazil fell surprisingly to 5.2% from 5.8% in October, while in Venezuela it fell 2 pp on October to 6.2%. This suggests the economy is more dynamic at the end of the year. At the same time, in the capital of Peru employment was up 1.7% y/y, with a notable growth of 8.4% in quality-employment (not subemployed in terms of hours worked or wages).

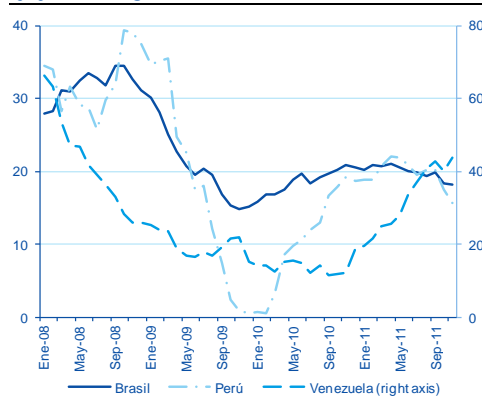
Credit growth in Brazil and Venezuela, slowdown in Peru

In November credit was up in Brazil (18.2% y/y) and Venezuela (43.8% y/y). The reversal of macroprudential policies and the strength of public lending were the key components in Brazil. In contrast, credit growth slowed to 15.7% y/y in Peru, after growing above 20% in the first half of the year.

Half-monthly inflation above expectations in Mexico

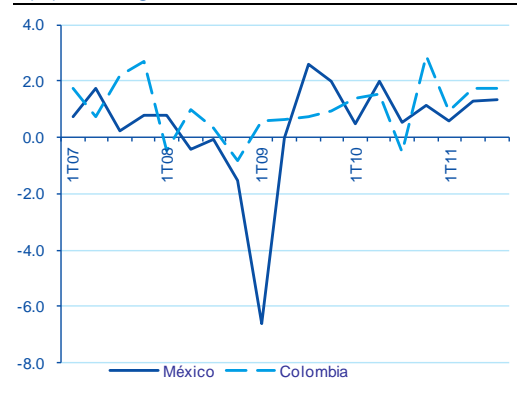
In the first half of December inflation was up 0.51% q/q and 3.85% y/y from 3.48% in November. The increase is due to a base-effect and to pressure of prices in a variety of non-core products and processed foods.

Chart 1
Bank lending growth
(y/y % change)



Source: BBVA Research

Chart 2
Peru and Venezuela: GDP growth
(q/q % change)



Source: DANE, INEGI and BBVA Research

- Home →
- Highlights →
- Calendar →
- Market Data →
- Charts →

Calendar of indicators

Next Week: 26 - 30 December 2011

Country	Data	Period	Forecast	Consensus	Previous	Comment
Argentina						
Shoppings Centers Sales	28-Dec	November			33.1% y/y	
Supermarkets Sales	28-Dec	November			26.6% y/y	
Public Services Statistic's	29-Dec	November			10.4% y/y	
Construction Activity Synthetic Indicator	29-Dec	November			6.4% y/y	
Brazil						
Public Sector Accounts	29-Dec	November				
Chile						
Sectoral economic activity	29-Dec	November				
Unemployment rate	29-Dec	November	700.0%		720.0%	
Colombia						
Urban unemployment rate	28-Dec	November	0.10	0.10	0.10	The year-end seasonality would lead to a downward bias in our forecast.
Mexico						
Public Finance	30-Dec	November	NA	NA	Consolidated Budget Income: 7.4% y/y	It will be relevant to know the dynamics of revenues, as activity signals for the end of the year.
Peru						
Public investment	28-Dec	November	-	-	-1.1% y/y	

Source: BBVA Research

Calendar of holidays

Argentina: December 26 (public sector and banks)

[Home](#) →

[Highlights](#) →

[Calendar](#) →

[Market Data](#) →

[Charts](#) →

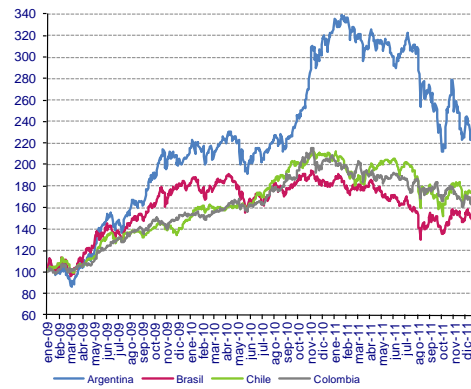
Market Data

			Close	Weekly change	Monthly change	Annual change	
Interest rates (changes in bps)	US	3-month Libor rate	0.56	2	9	26	
		2-yr yield	0.24	2	0	-37	
		10-yr yield	1.92	-14	-8	-141	
	EMU	3-month Euribor rate	1.42	-2	-4	40	
		2-yr yield	0.25	-8	-16	-81	
		10-yr yield	1.94	-21	12	-109	
Exchange rates (changes in %)	Europe	Dollar-Euro	1.303	-2.5	-3.6	-0.9	
		Pound-Euro	0.84	-1.8	-2.1	-1.3	
		Swiss Franc-Euro	1.22	-1.0	-1.2	-4.2	
	America	Argentina (peso-dollar)	4.28	0.2	0.5	7.7	
		Brazil (real-dollar)	1.86	2.9	4.5	8.5	
		Colombia (peso-dollar)	1933	0.4	1.4	0.8	
		Chile (peso-dollar)	518	1.6	1.5	9.7	
		Mexico (peso-dollar)	13.83	1.6	1.9	11.1	
		Peru (Nuevo sol-dollar)	2.70	0.0	-0.2	-4.2	
		Japan (Yen-Dollar)	77.88	0.3	1.1	-7.4	
		Korea (KRW-Dollar)	1155.65	1.3	2.0	-0.6	
		Australia (AUD-Dollar)	1.000	-1.9	-1.3	1.5	
Comm. (chg %)	Brent oil (\$/b)	104.2	-4.1	-6.9	13.6		
	Gold (\$/ounce)	1594.1	-6.9	-9.6	15.9		
	Base metals	513.8	-2.3	-3.1	-10.6		
Stock markets (changes in %)	Euro	Ibex 35	8278	-4.3	-0.3	-16.4	
		EuroStoxx 50	2224	-5.1	-2.0	-21.2	
		USA (S&P 500)	1216	-3.1	-1.7	-2.3	
	América	Argentina (Merval)	2401	-6.1	-8.5	-29.4	
		Brazil (Bovespa)	56331	-3.3	-3.8	-17.1	
		Colombia (IGBC)	12314	-3.9	-3.2	-19.9	
		Chile (IGPA)	19942	-1.1	-4.5	-14.3	
		Mexico (CPI)	36007	-3.3	-1.9	-5.2	
		Peru (General Lima)	19390	-3.0	-0.7	-12.0	
		Venezuela (IBC)	117228	0.7	2.4	80.8	
		Asia	Nikkei225	8402	-1.6	-0.7	-18.5
			HSI	18285	-1.6	-3.6	-19.5
Credit (changes in bps)	Ind.	Itraxx Main	186	10	2	80	
		Itraxx Xover	790	30	41	342	
		CDS Germany	103	4	9	47	
		CDS Portugal	1121	20	44	660	
	Sovereign risk	CDS Spain	435	13	-34	104	
		CDS USA	53	0	1	...	
		CDS Emerging	314	19	-10	105	
		CDS Argentina	970	35	11	326	
		CDS Brazil	162	13	-11	49	
		CDS Colombia	157	12	-13	41	
		CDS Chile	130	9	-5	40	
		CDS Mexico	157	9	-13	41	
		CDS Peru	174	19	2	57	

Source: Bloomberg and Datastream

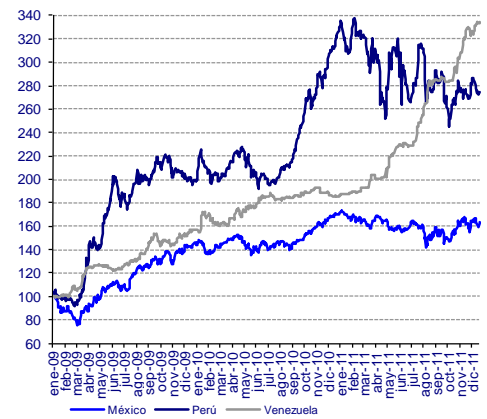
Charts

Chart 3
Stock markets (base index Jan09 = 100)



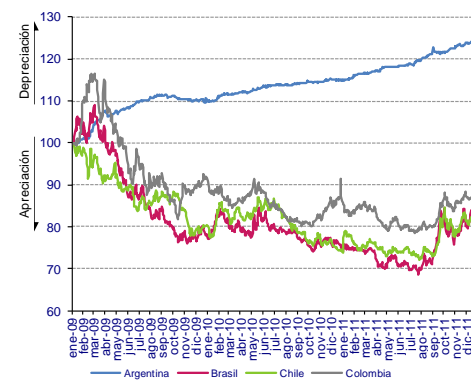
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 4
Stock markets (base index Jan09 = 100)



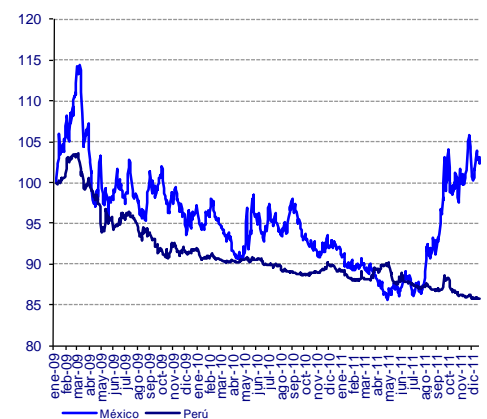
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 5
Exchange rates (base index Jan09 = 100)



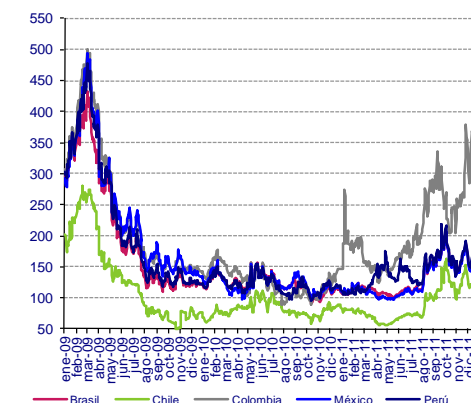
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 6
Exchange rates (base index Jan09 = 100)



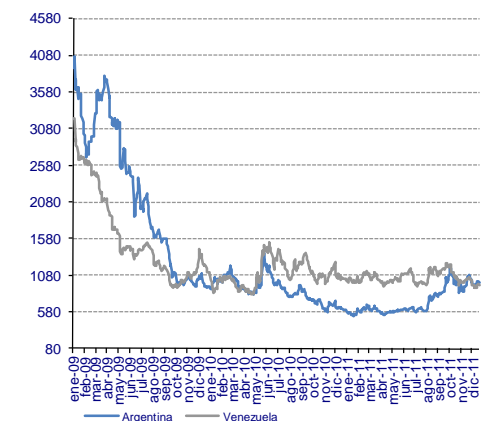
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 7
Credit Default Swaps (levels)



Source: Datastream and BBVA Research

Chart 8
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.