

Weekly Watch

Latin

January 9, 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.co

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

Peru
Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela
Oswaldo López
oswaldolopez@provincial.com

Markets
Alejandro Cuadrado
Alejandro.Cuadrado@bbvany.com

Inflation pressures at the end of 2011

Monthly Inflation in December was higher than expected in Chile and Colombia, meanwhile in Peru and Brazil figures were in line with expectations. However, annual inflation for these countries is in the upper region of target ranges.

Latam FX: limited movements

As the week progressed, the markets and Latam currencies lost steam after an outstanding start to the year. Even so, there are signs of a significant resistance in currencies in the region to more negative news from Europe at the start of the year. The most notable rise was in the COP, which as we anticipated recovered in the first week some of the liquidity it had lost at the end of last year, and corrected the negative points in the forward curve. In fact, it broke through the 1,900 USD/COP barrier for almost the first time since the European crisis intensified in September 2011. FDI inflows and expectations that oil prices could remain high have supported the Colombian currency. The BRL, MXN and CLP (with gains in that order) have ridden a volatile but positive environment, while the PEN has once more been the most stable currency.

In all, the mood remains cautious, with liquidity still limited. We expect this to continue in the short term, depending on international movements, particularly in Europe. On the domestic front, as we suggested last week market, attention has shifted to the response of monetary policy to the symptoms of economic slowdown. The rate cuts in Brazil could be followed by the Central Bank of Chile at its meeting on the 12th, although expectations continue to be for a moderate monetary expansion in line with what is still a very contained slowdown and relatively high inflation rates. Governments have been more active, and have lost no time in making efforts to cover part of their funding needs (Brazil with USD issues) and launching plans to strengthen the local nominal curve (Chile, with the launch of the new 20-year bond).

Highlights

[Inflation pressures at the end of 2011](#)

[Growth recovers in Brazil and Chile, forges ahead in Venezuela](#)

[The Central Reserve Bank of Peru suggests measures to slow down mortgage lending](#)

[The Central Bank of Chile reverses measures to increase liquidity](#)

[Home](#) →

[Highlights](#) →

[Calendar](#) →

[Market Data](#) →

[Charts](#) →

Highlights

Inflation pressures at the end of 2011

Monthly Inflation in December was higher than expected in Chile and Colombia, where food prices contributed with increments of 0,4 and 0,6% m/m. In Colombia, annual inflation was 3,7%, which is inside of the target range defined by the central bank, meanwhile in Chile annual inflation is 4,4%, 40 bp above target range. In Peru, inflation was 0,27% (4,74% y/y) and it is expected that reverse in the following months. In Brazil, instead, monthly inflation was 0,5% (6,5% y/y) in line with expectations. Finally, in Venezuela a monthly figure of 1,8% implies 27,6% y/y which is above annual inflation of 2010 (27,2%).

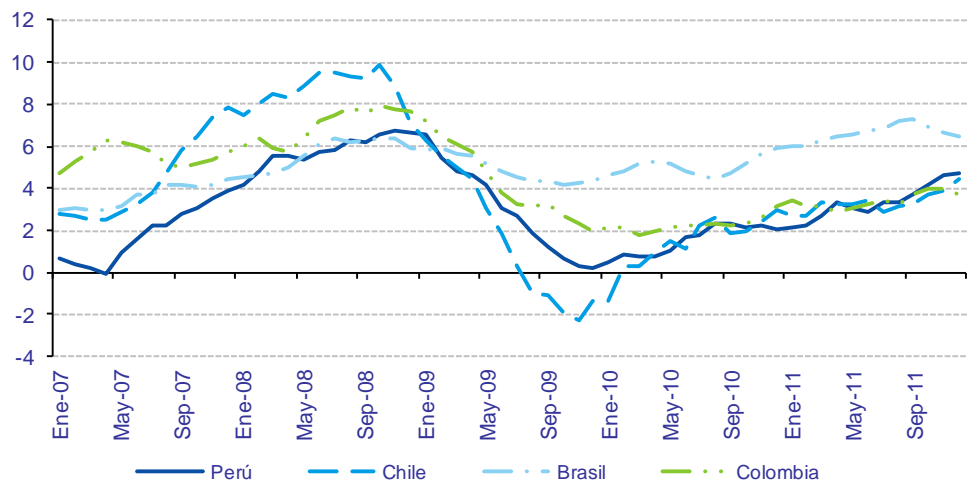
Growth recovers in Brazil and Chile, forges ahead in Venezuela

In November, industrial output in Brazil was up 0.3% m/m, confirming expectations of a moderate economic recovery in the fourth quarter (0.3% q/q) after the flat result the previous quarter. In Chile, GDP was up 4.0% y/y in November, boosted by the strength of retail trade and communications, but held back by the poor performance of mining. Average growth of 3.8% y/y is expected in the last quarter of the year. In Venezuela, fiscal expansion provided a boost for non-tradable sectors (construction, retail trade and communications) and pushed GDP growth up to 4.5% y/y in the last quarter of the year.

The Central Bank of Peru suggests measures to slow mortgage lending, while Chile reverses measures to increase liquidity

The Central Reserve Bank of Peru has suggested three measures: (i) to increase the capital of banks; (ii) to apply pro-cyclical provisions; and (iii) to establish a limit of 80% to the LTV ratio and 50% to the household debt burden. After implementing a liquidity line at the close of 2011, the Central Bank of Chile announced this week an extraordinary deposit line with a rate of 5.25%, 25 bps above the rate for ordinary transactions. The aim is to withdraw excess liquidity that was putting downward pressure on the interbank rate.

Chart 1
Inflation
(y/y % change)



Source: INE, DANE, BBVA Research.

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

Calendar of indicators

Next Week: 9 - 13 January 2012

Country	Data	Period	Forecast	Consensus	Previous	Comment
Argentina						
Consumer Price Index	13/1/2012	December	1.2% m/m	0,9% m/m	0.6% m/m	
Wholesale Price Index	13/1/2012	December			0.9% m/m	
Cost Construction Index	13/1/2012	December			1.4% m/m	
Brazil						
Retail Sales	12-Jan	November			0.0% m/m	
Colombia						
Exports	13-Jan	November			32.6% y/y	Sustained dynamics led by strength of oil and mining exports
Mexico						
Inflación	January 9th	December	0.7 m/m, 3.7 y/y	0.7 m/m	1.1 m/m, 3.48 y/y	Higher Y/Y inflation due to the increase of non-core components during the last 3 months November Industrial Production figure will provide some information about the momentum of the US Economy. It is worth noting US industrial production has grown steadily during the last 7 months
Producción Industrial	January 10th	November	0.3 m/m, 3% y/y	NA	-0.5 m/m, 3.3 y/y	
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

There are no holidays

[Home](#) →

[Highlights](#) →

[Calendar](#) →

[Market Data](#) →

[Charts](#) →

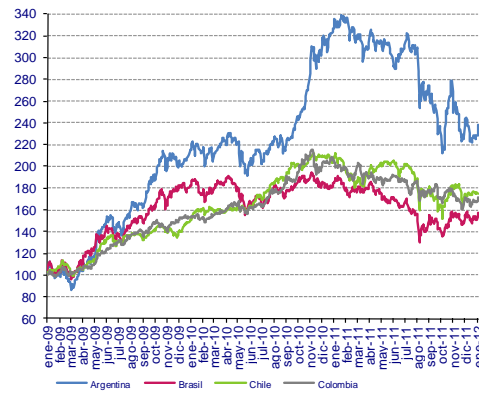
Market Data

		Close	Weekly change	Monthly change	Annual change	
Interest rates (changes in bps)	US	3-month Libor rate	0.58	0	4	28
		2-yr yield	0.26	2	0	-41
		10-yr yield	1.96	9	-12	-143
	EMU	3-month Euribor rate	1.30	-5	-17	31
		2-yr yield	0.16	1	-19	-74
		10-yr yield	1.87	4	-32	-104
Exchange rates (changes in %)	Europe	Dollar-Euro	1.285	-0.9	-4.1	-1.4
		Pound-Euro	0.83	-1.0	-3.9	-1.6
		Swiss Franc-Euro	1.22	0.2	-1.9	-3.0
	America	Argentina (peso-dollar)	4.30	-0.1	0.6	8.4
		Brazil (real-dollar)	1.84	-1.5	2.3	8.8
		Colombia (peso-dollar)	1890	-2.5	-2.3	1.3
		Chile (peso-dollar)	513	-1.3	0.1	3.5
		Mexico (peso-dollar)	13.73	-1.4	1.7	12.3
		Peru (Nuevo sol-dollar)	2.70	0.2	-0.1	-3.8
		Asia	Japan (Yen-Dollar)	76.83	-0.2	-1.1
	Korea (KRW-Dollar)	1155.48	-0.3	2.3	2.9	
	Australia (AUD-Dollar)	1.028	0.2	0.4	3.1	
	Comm. (changes in %)	Brent oil (\$/b)	114.1	6.2	2.9	20.7
		Gold (\$/ounce)	1613.7	3.2	-6.6	17.7
		Base metals	519.5	0.5	-1.5	-10.8
Stock markets (changes in %)	Euro.	Ibex 35	8409	-1.8	-3.5	-13.3
		EuroStoxx 50	2323	0.3	-1.4	-18.1
	America	USA (S&P 500)	1277	1.6	1.5	0.3
		Argentina (Merval)	2715	10.3	3.8	-24.6
		Brazil (Bovespa)	59365	4.6	-0.3	-15.9
		Colombia (IGBC)	12935	2.1	2.1	-13.8
		Chile (IGPA)	20213	0.4	2.0	-13.4
		Mexico (CPI)	37388	0.8	0.9	-3.1
		Peru (General Lima)	19940	2.4	-0.7	-14.4
		Venezuela (IBC)	116142	-0.8	1.7	76.5
	Asia	Nikkei225	8489	0.4	-1.0	-19.4
		HSI	18813	2.1	-0.7	-20.9
	Credit (changes in bps)	Ind.	Itraxx Main	173	0	0
Itraxx Xover			745	-10	19	315
Sovereign risk		CDS Germany	104	0	11	48
		CDS Portugal	1092	-1	46	585
		CDS Spain	438	45	79	90
		CDS USA	50	-1	0	---
		CDS Emerging	304	-3	15	103
		CDS Argentina	882	-40	-52	318
		CDS Brazil	158	-3	13	51
		CDS Colombia	150	-6	8	43
		CDS Chile	127	-6	9	46
		CDS Mexico	149	-4	6	39
		CDS Peru	170	-2	20	62

Fuente: Bloomberg y Datastream

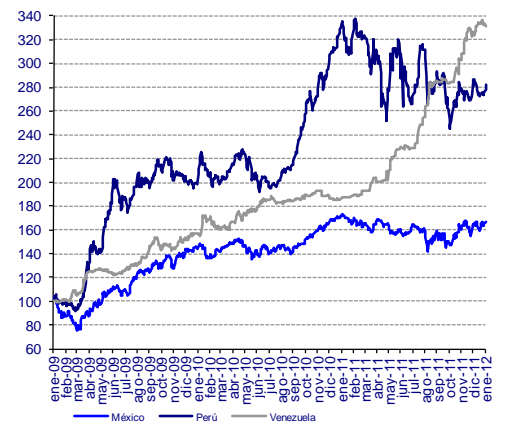
Charts

Chart 4
Stock markets (base index Jan09 = 100)



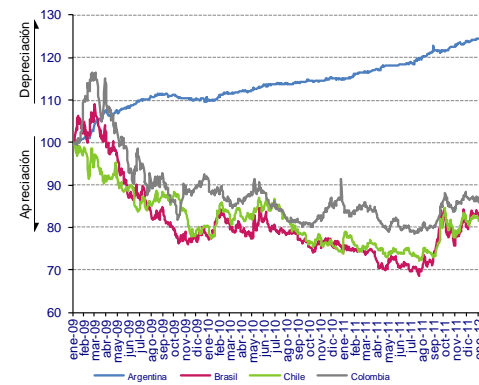
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 5
Stock markets (base index Jan09 = 100)



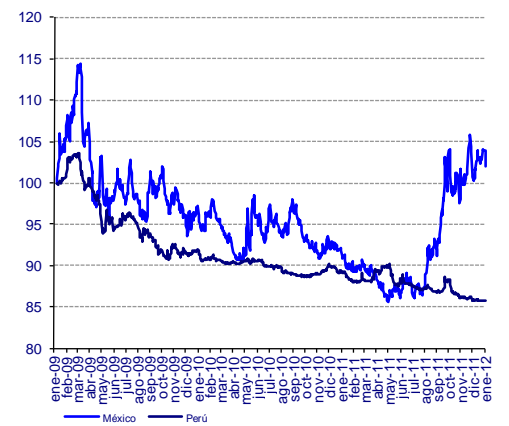
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 6
Exchange rates (base index Jan09 = 100)



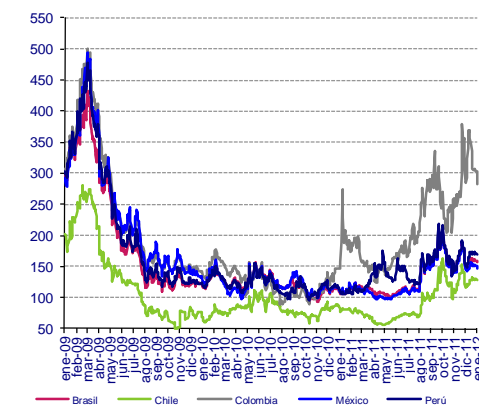
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 7
Exchange rates (base index Jan09 = 100)



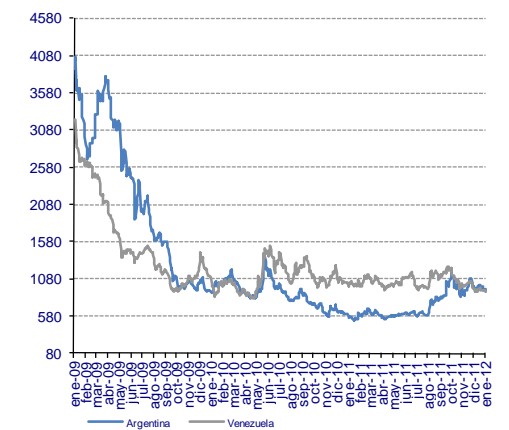
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 8
Credit Default Swaps (levels)



Source: Datastream and BBVA Research

Chart 9
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.