

Weekly Watch

LatAm

December 12, 2011
[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@bancofrances.com.ar →

Chile
Alejandro Puente
apuente@bbva.com →

Colombia
Juana Téllez
juana.tellez@bbva.com →

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

Peru
Hugo Perea
hperea@grupobbva.com.pe

Venezuela
Oswaldo López
oswaldo_lopez@provincial.com

Financial Markets
Octavio Gutiérrez Engelmann
o.gutierrez3@bbva.bancomer.com

No letup in inflation

November inflation data show that in Chile and Colombia, which have inflationary targets, the annual inflation rate is close to the upper limit of the target range, with the main pressures coming from food prices. Food prices have also increased at an annual rate of 27.6% in Venezuela.

Highlights

No letup in inflation in Chile, Colombia and Venezuela

Economic activity growth slows in Chile

Growth remains flat in 3Q in Brazil, lowering the forecast for 2011

Central Bank maintains the interest rate at 4.25% in Peru

New economic authorities in Argentina and Chile ensure continuity

Home

Highlights

Calendar

Market Data

Charts

Economic Analysis

→ Highlights

**No letup in inflation in Chile, Colombia and Venezuela**

In both Chile and Colombia, countries with inflation targets, November inflation maintained the annual rate close to the upper limit of the target range (2-4% for both countries). In the case of Chile, the increase of 0.3% m/m was mainly due to higher prices of food and services. In Colombia, despite the adverse weather conditions, there was no significant increase in food prices, which were up 0.14%. Meanwhile, in Venezuela a big rise in food and drink prices pushed up inflation to 2.2% in November, and to 27.6% y/y.

Economic activity growth slows in Chile

The Monthly Economic Activity Index (Imacec) slowed in October to growth of 3.4% y/y, below our expectations and those of the market, and fell 0.6% m/m. In line with last week's figures by sector, the strength of retail trade was more than offset by the fall in industrial activity and the low growth rate in mining. This figure introduces a downward bias to the growth estimate of 6.5% y/y for the year.

Growth remains flat in 3Q in Brazil, lowering the forecast for 2011

GDP growth in the third quarter remained flat in quarterly terms, leaving annual growth at 2.1%. These figures can be explained by a slowdown in all the components of domestic demand: private consumption, fixed capital formation and public expenditure. As a result, our growth forecast for 2011 has been corrected downward to 3%.

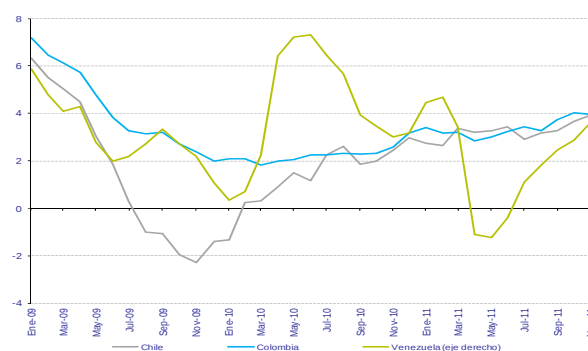
The Central maintains the interest rate at 4.25% in Peru

For the seventh month in a row, the Central Bank kept its monetary policy rate unchanged. This decision aims to balance the slowdown in demand at a local level and international financial risks with the fact that the yearly inflation rate is above the target range.

New economic authorities in Argentina and Chile ensure continuity

The cabinet members taking office for President Cristina Fernández's second term have been announced. The main feature is that only three are new, replacing members who moved to the legislature. In Chile, President Sebastián Piñera appointed Rodrigo Vergara as chairman of the Central Bank, replacing José De Gregorio, who ended his term. As was the case with his predecessor, Vergara's appointment suggests that autonomy in monetary policy will be maintained.

Chart 1

Inflation in Chile, Colombia and Venezuela (% y/y)

Source: INE and BBVA Research

Home

Highlights

Calendar

Market Data

Charts

Calendar of indicators

Next week: 12 to 16 december 2011

Argentina	Data	Period	Forecast	Consensus	Previous	Comment
Price Consumer Index	Dec-16	Nov.	0.8% m/m	0.8% m/m	0.6% m/m	
Construction Cost Index	Dec-16	Nov.			0.8% m/m	
Wholesale Price Index	Dec-16	Nov.			0.9% m/m	
GDP sa	Dec-16	3Q	0.4% q/q		2.8% q/q	
Chile	Data	Period	Forecast	Consensus	Previous	Comment
Economic Expectations Survey	Dec-12	Dec				
Colombia	Data	Period	Forecast	Consensus	Previous	Comment
Imports	Dec-15	Oct.			28.9% y/y	Podrían reflejar menor impulso de las compras de bienes de capital, acorde con leve deterioro en la confianza industrial.
Balanza comercial	Dec-15	Oct.			-	Pese al déficit en la balanza comercial del mes, el saldo en lo corrido del año se mantiene positivo.
Policy interest rate	Dec-16	Dec.	4.75%	4.75%	4.75%	Tras el incremento de 25pb en noviembre, banco central dejaría la tasa estable considerando el débil crecimiento mundial y las señales de moderación en la inflación.
Mexico	Data	Period	Forecast	Consensus	Previous	Comment
Industrial Production	Dec-12	Oct.	0.3% m/m (4.5% y/y)	NA	1.7% m/m (3.9% y/y)	La actividad en la industria continuará creciendo a buen ritmo en octubre, como apuntan indicadores como producción automotriz para exportación así como la recuperación en el componente privado de la industria de la construcción.
Investment	Dec-12	Sep.	-1.5% m/m (5.5% y/y)	NA	-0.4% m/m (8.7% y/y)	Al mes de septiembre se habría observado una pausa en la mejora de la inversión, como lo mostraron en su oportunidad indicadores como la importación de bienes de capital.
Peru	Data	Period	Forecast	Consensus	Previous	Comment
Confidence indez	Dec-12	Nov.	-	-	58	

Fuente: BBVA Research

- **Calendar of holidays**
- Monday, December 12: Mexico and Venezuela.
-
-
-
-

Home

Highlights

Calendar

Market Data

Charts

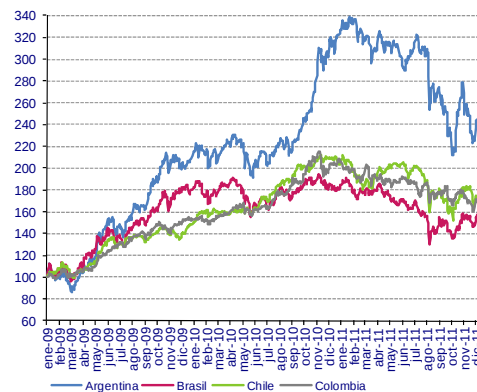
Markets Data

			Close	Weekly change	Monthly change	Annual change
Interest rates (changes in bps)	US	3-month Libor rate	0.54	1	9	24
		2-yr yield	0.22	-3	0	-41
		10-yr yield	2.00	-3	4	-132
	EMU	3-month Euribor rate	1.47	0	0	44
		2-yr yield	0.30	-1	-6	-78
		10-yr yield	2.04	-10	32	-92
Exchange rates (changes in %)	Europe	Dollar-Euro	1.333	-0.5	-2.0	0.8
		Pound-Euro	0.85	-0.7	0.1	1.9
		Swiss Franc-Euro	1.23	0.0	0.1	-4.9
	America	Argentina (peso-dollar)	4.27	-0.2	0.2	7.4
		Brazil (real-dollar)	1.82	1.6	3.5	6.3
		Colombia (peso-dollar)	1922	-1.0	0.4	2.2
		Chile (peso-dollar)	508	-1.2	1.6	6.8
		Mexico (peso-dollar)	13.72	1.5	1.5	10.2
		Peru (Nuevo sol-dollar)	2.70	-0.4	-0.5	-4.7
		Japan (Yen-Dollar)	77.73	-0.3	0.0	-7.4
	Asia	Korea (KRW-Dollar)	1147.10	1.6	2.4	0.6
		Australia (AUD-Dollar)	1.008	-1.4	-1.1	2.4
Comm. (chg %)		Brent oil (\$/b)	107.7	-2.1	-4.1	19.0
		Gold (\$/ounce)	1709.4	-2.1	-3.4	23.3
		Base metals	526.7	-0.1	-0.8	-8.5
Stock markets (changes in %)	Euro	Ibex 35	8479	-0.9	1.7	-16.2
		EuroStoxx 50	2296	-2.0	2.1	-19.1
		USA (S&P 500)	1234	-0.8	0.4	-0.5
	América	Argentina (Merval)	2558	-2.7	-4.4	-24.6
		Brazil (Bovespa)	57455	-0.7	-0.2	-15.9
		Colombia (IGBC)	12885	-1.0	0.8	-16.3
		Chile (IGPA)	20049	0.2	-2.6	-12.9
		Mexico (CPI)	36641	-0.3	0.2	-2.8
		Peru (General Lima)	19986	-1.0	5.1	-8.5
		Venezuela (IBC)	115532	0.8	4.2	76.8
	Asia	Nikkei225	8536	-1.2	-2.5	-16.4
		HSI	18586	-2.4	-7.1	-19.8
Credit (changes in bps)	Ind.	Itraxx Main	176	-2	-6	69
		Itraxx Xover	761	20	10	304
		CDS Germany	104	8	10	51
	Sovereign risk	CDS Portugal	1106	59	25	639
		CDS Spain	429	45	-2	94
		CDS USA	52	1	2	---
		CDS Emerging	301	3	-10	88
		CDS Argentina	951	-45	-6	311
		CDS Brazil	153	-5	-11	42
		CDS Colombia	150	-5	-11	38
		CDS Chile	121	-6	-6	34
		CDS Mexico	151	-5	-11	38
		CDS Peru	158	-1	-8	42

Source: Bloomberg and Datastream

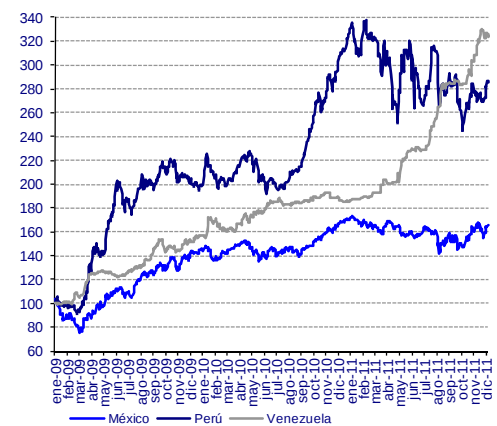
Charts

Chart 2
Stock markets (base index Jan09 = 100)



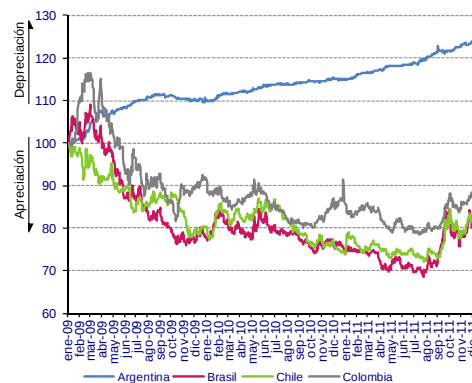
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 3
Stock markets (base index Jan09 = 100)



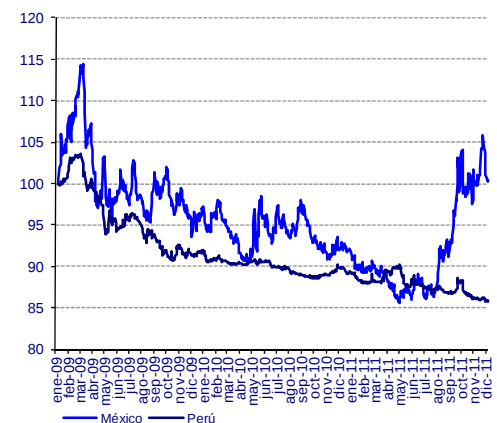
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 4
Exchange rates (base index Jan09 = 100)



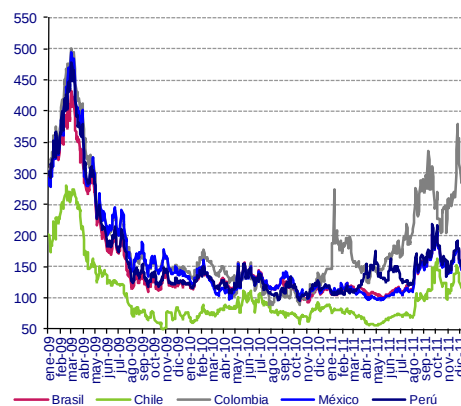
Source: Datastream and BBVA Research

Chart 5
Exchange rates (base index Jan09 = 100)



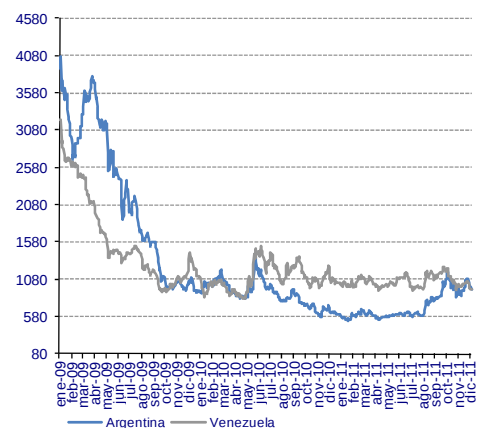
Source: Datastream and BBVA Research

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.