



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

CONTEXTO INTERNACIONAL

Diciembre 2016

Febrero 2017



I. Economía Internacional

La economía mundial se espera cierre el 2016 con un débil crecimiento, aunque se proyecta un repunte de la actividad para 2017 y 2018

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe “Perspectivas de la Economía Mundial” publicado el 21 de enero de 2017, mantuvo su estimación de crecimiento de la actividad económica mundial en 3.1 por ciento para 2016. Las perspectivas para el bienio 2017-2018 tampoco fueron ajustadas, proyectando crecimientos de 3.4 y 3.6 por ciento, impulsados por las economías de mercados emergentes y en desarrollo. La economía mundial enfrentará importantes desafíos, principalmente relacionados con la orientación de las políticas económicas del nuevo gobierno estadounidense y el impacto que éstas puedan causar a nivel global.

Pronósticos de crecimiento económico mundial (variación porcentual)

Región	2015	2016	2017	2018
Economía mundial	3.2	3.1	3.4	3.6
Economías avanzadas	2.1	1.6	1.9	2.0
Economías emergentes y en desarrollo	4.1	4.1	4.5	4.8

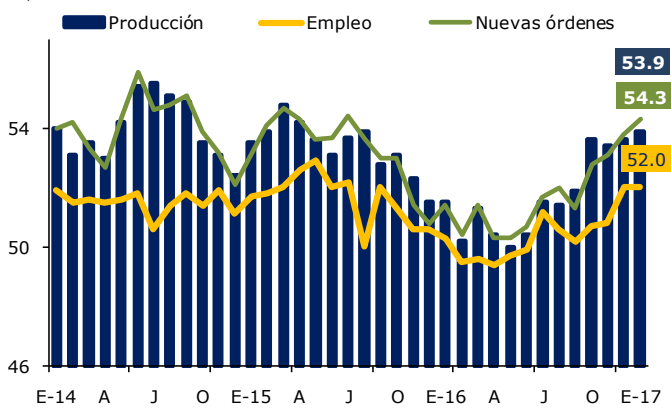
Fuente: FMI. Perspectivas de la Economía Mundial, enero 2017.

Global¹

Los indicadores de producción global registraron un inicio de año positivo

De acuerdo al índice PMI de manufactura y servicios, la economía global reflejó un inicio de año positivo. El índice de producción reflejó una mayor expansión al pasar de 53.6 en diciembre 2016 a 53.9 en enero de 2017. Este crecimiento se sustentó en la aceleración de nuevas órdenes (54.3) y la estabilidad en el empleo (52.0). Se reporta una expansión de la actividad en el sector servicios, lo cual ha compensado una ligera desaceleración de la tasa de crecimiento de la producción manufacturera.

Índice PMI Global de Manufactura y Servicios (índice)



Fuente: JP Morgan y Markit

¹ En base al Índice Compuesto (manufactura y servicios) producido por J.P.Morgan y Markit IHS.

La dinámica de la producción global ha sido liderada por Estados Unidos y Rusia, seguidos por la Eurozona. En tanto, se desaceleró el crecimiento en Japón y Reino Unido y se observaron contracciones en India y Brasil. En cuanto al empleo global, que aumentó en diciembre de 2016, se vio un buen desempeño en EEUU., Eurozona, Japón, Gran Bretaña, Rusia e India, pero se reportó deterioro en Brasil.

Economías avanzadas

El FMI mantiene el pronóstico de crecimiento para 2016 del 1.6 por ciento, señalando una desaceleración de las economías avanzadas ($\frac{1}{2}$ punto porcentual menos que 2015), como resultado de la aún no superada crisis financiera mundial y el bajo crecimiento de la productividad. A lo anterior se sumó el impacto del Brexit, que al inicio provocó turbulencias en los mercados financieros, así como incertidumbre entre los agentes económicos, especialmente en las economías de Europa.

Pronóstico de crecimiento de economías avanzadas (variación porcentual)

Región	2015	2016	2017	2018
Economías avanzadas	2.1	1.6	1.9	2.0
Estados Unidos	2.6	1.6	2.3	2.5
Zona Euro	2.0	1.7	1.6	1.6
Alemania	1.5	1.7	1.5	1.5
Francia	1.3	1.3	1.3	1.6
Italia	0.7	0.9	0.7	0.8
España	3.2	3.2	2.3	2.1
Japón	1.2	0.9	0.8	0.5
Reino Unido	2.2	2.0	1.5	1.4
Canadá	0.9	1.3	1.9	2.0

Fuente: FMI. Perspectivas de la Economía Mundial, enero 2017.

Para el año 2017 y 2018, se proyecta una aceleración moderada del crecimiento a 1.9 y 2.0 por ciento, respectivamente. Aunque es un pronóstico con importante incertidumbre, se revisaron al alza, con respecto al WEO de octubre 2016, el crecimiento de Estados Unidos, Alemania, España, Japón y Reino Unido, y Canadá, basándose en el mejor desempeño de estas economías durante la segunda mitad de 2016.

Estados Unidos²

El PIB de EE.UU. cerró el año 2016 con un crecimiento anual de 1.6 por ciento, informó la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés). A este incremento contribuyó positivamente el consumo privado (1.82 p.p.), la inversión residencial (0.18 p.p.), gastos de gobiernos locales y estatales (0.11 p.p.) y exportaciones (0.04 p.p.). En la otra dirección,

² Oficina de Análisis Económico y Oficina de Estadísticas Laborales (BEA y BLS, respectivamente por sus siglas en inglés).

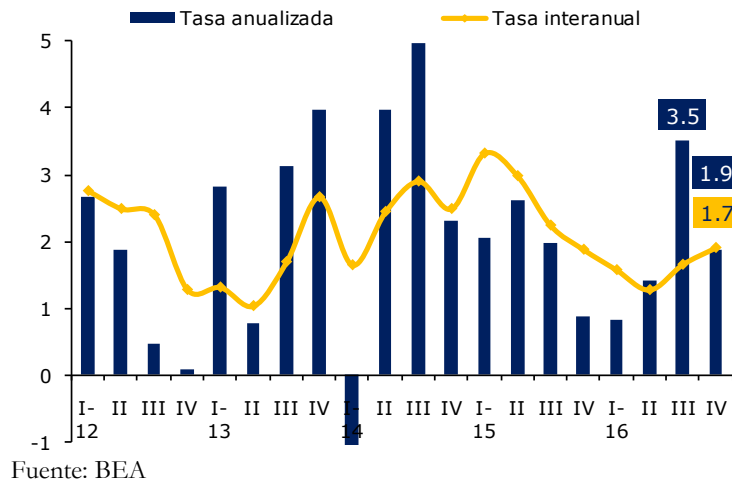
La economía estadounidense mostró un mayor impulso en los últimos meses de 2016, cerrando el año con un crecimiento del 1.6%

contribuyeron negativamente la inversión privada en inventarios (-0.37 p.p.) y no residencial (-0.05 p.p.), y las mayores importaciones (-0.17 p.p.).

La dinámica del PIB en 2016 fue menor a la registrada en 2015 (2.6%), lo que refleja una disminución comparativa en la inversión privada en inventarios y la inversión no residencial, así como desaceleración en consumo privado y gastos de gobiernos estatales y locales. Lo anterior fue contrarrestado por una desaceleración de importaciones y aceleraciones en gastos del gobierno federal y exportaciones.

La estimación de avance para el cuarto trimestre de 2016, registra un crecimiento del PIB del 1.9 por ciento en términos anualizados. Con relación al tercer trimestre, el crecimiento registrado fue desacelerado al compararlo con el 3.5 por ciento del trimestre anterior.

Dinámica del PIB trimestral de Estados Unidos
(variación porcentual)

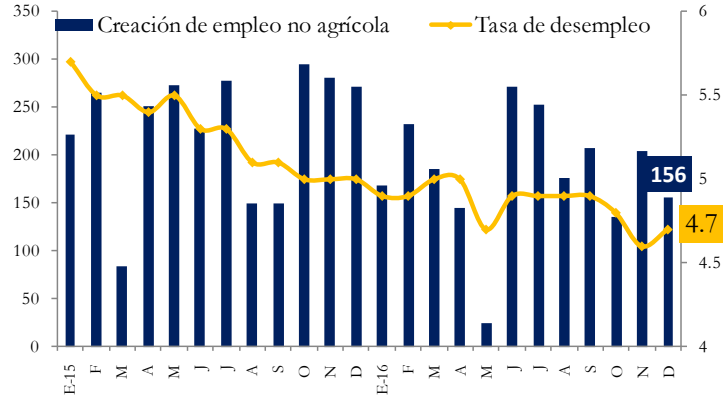


El mercado laboral estadounidense ha continuado mejorando, al alcanzar una tasa de desempleo de 4.7 por ciento en el mes de diciembre 2016. De acuerdo a la Oficina de Estadísticas Laborales, en el mes de diciembre se crearon 156 mil nuevos empleos no agrícolas (204 mil en noviembre). Los principales sectores que generaron empleo fueron comercio y transporte; servicios de salud y educación; y servicios de hotelería y restaurantes.

En un contexto de recuperación económica en EE.UU., con un mercado laboral fortalecido y baja inflación, la FED decidió, en diciembre de 2016, incrementar el rango objetivo para la tasa de fondos federales en 25 puntos básicos, pasando de 0.25-0.50 por ciento a un rango de 0.50-0.75 por ciento. Para el año 2017, se esperarían nuevos incrementos en la tasa de interés de referencia. La orientación de la política monetaria estadounidense sigue siendo acomodaticia, apoyando así una mejora adicional en las condiciones del

mercado laboral y el retorno de la inflación a los niveles de mediano plazo de 2 por ciento.

Creación de empleo y tasa de desempleo en EE.UU (miles de personas y porcentaje)



Fuente: BLS

Zona Euro³

Se fortalece la confianza empresarial en la Eurozona, la creación de empleo alcanza su máxima en nueve años

De acuerdo al reporte de Markit, la Zona Euro inició el año 2017 con robustez, considerando que el crecimiento de la actividad total igualó su máxima de los últimos cinco años. En tanto la creación de empleo se aceleró hasta alcanzar su máxima en nueve años.

El índice PMI⁴ compuesto de actividad total, registró 54.4 en enero, el mismo nivel que en diciembre, reflejando una expansión ininterrumpida durante los últimos cuarenta y tres meses. Entre las naciones, lideró Irlanda (59.3), seguido por Alemania (54.8) y España (54.7).

Japón³

En el caso de Japón, el FMI revisó al alza la estimación de crecimiento para 2016 de 0.5 por ciento (WEO, octubre 2016) a 0.9 por ciento (WEO, enero 2017); asimismo, mejoró las proyecciones para 2017 (de 0.5% a 0.8%), lo que se explica por el mejor desempeño de la actividad hacia finales de 2016.

El Cabinet Office mantiene la publicación de la segunda estimación de crecimiento interanual del PIB en el tercer trimestre, ubicándolo en 1.3 por ciento, luego de crecer 1.8 por ciento en el segundo trimestre del año. El crecimiento fue impulsado por la inversión privada residencial, el consumo del gobierno y en menor medida por las exportaciones. En dirección contraria, la inversión pública mostró un retroceso en su dinámica.

³ Oficina Europea de Estadísticas EUROSTAT.

⁴ El Indicador PMI (Purchasing Managers' Index) es elaborado por IHS Markit.

La tasa de desempleo ajustada por estacionalidad en el mes de diciembre 2016 fue de 3.1 por ciento, similar a la registrada en noviembre. No obstante, ésta fue menor a la registrada en diciembre de 2015 (3.3%).

En tanto, la inflación de diciembre fue de -0.2 por ciento respecto al mes anterior y de 0.3 por ciento con relación al mismo mes de 2015. Los sectores que lideraron la variación interanual de precios fueron alimentos (2.5%), educación (1.5%) y salud (0.8), ropa y zapatos (0.6%), cultura y recreación (0.5%).

Economías emergentes y en desarrollo

El FMI recortó levemente las proyecciones de crecimiento de las economías emergentes y en desarrollo para 2016 (4.1%) y 2017 (4.5%), luego de crecer en 4.1 por ciento en 2015. Este ajuste obedece a los riesgos de desequilibrios por políticas proteccionistas y antimigratorias que afectarían los mercados mundiales, así como las vulnerabilidades que aún persisten en algunos países emergentes, tales como el alto endeudamiento empresarial y decreciente volumen de utilidades. Asimismo, los países en desarrollo podrían verse afectados por los bajos precios de materias primas.

Pronóstico de crecimiento economías emergentes y en desarrollo (variación porcentual)

Región/País	2015	2016	2017	2018
Economías emergentes y en desarrollo	4.1	4.1	4.5	4.8
Rusia	-3.7	-0.6	1.1	1.2
Asia Emergente y en Desarrollo	6.7	6.3	6.4	6.3
China	6.9	6.7	6.5	6.0
India	7.6	6.6	7.2	7.7
Europa Emergente y en Desarrollo	3.7	2.9	3.1	3.2
Oriente Medio, África del Norte, Afganistán y Pakistán	2.5	3.8	3.1	3.5
América Latina y el Caribe	0.1	-0.7	1.2	2.1
Brasil	-3.8	-3.5	0.2	1.5
México	2.6	2.2	1.7	2.0
África subsahariana	3.4	1.6	2.8	3.7

Fuente: FMI. Perspectivas de la Economía Mundial, enero 2017.

En la diversidad de este grupo de países, se esperaría que el crecimiento en 2017 y 2018 sea impulsado por la gradual recuperación de Rusia, el crecimiento estable de India (cerca del 7.6%) y aceleración en el grupo conformado por Oriente Medio, África del Norte, Afganistán y Pakistán en 3.4 por ciento. Lo anterior, contribuiría a compensar el menor ritmo de crecimiento de China. En 2017, el aumento proyectado para el crecimiento mundial a 3.4 por ciento dependerá principalmente de la recuperación de las economías emergentes y en desarrollo, donde se prevé una mejora de la actividad en los países en recesión durante 2016, como Brasil, Nigeria y Rusia.

China⁵

China cerró con crecimiento del 6.7% en el rango meta establecido

La economía china cerró el año 2016 con una expansión del 6.7 por ciento, menor que el 6.9 por ciento de 2015. Esta tasa está dentro del rango meta de crecimiento económico establecido por el gobierno chino (6.5%-7.0%). Los desacelerados motores tradicionales de crecimiento (producción manufacturera y construcción) han sido relevados por los más dinámicos servicios y consumo, sectores que han ayudado a compensar la debilidad de la manufactura y exportaciones.

En el cuarto trimestre del año, la economía china creció 6.8 por ciento en tasa anualizada, mayor en comparación con trimestres previos (6.7%), dinámica que ha sido impulsada por el consumo, gastos del gobierno y el robusto crédito bancario.

Más recientemente, la Federación China de Logística y Compras (CFLP, por sus siglas en inglés) publicó el índice PMI de manufacturas para el mes de enero, el cual señala que la actividad industrial pasó de 51.4 en diciembre a 51.3 en enero de 2017, revelando un leve deterioro de la actividad manufacturera china, aunque muy superior a lo registrado en enero de 2016 (49.4). Los componentes que reflejaron un mejor comportamiento fueron el de producción (53.1) y Nuevas órdenes (52.8).

América Latina y El Caribe⁶

Recesiones en varias economías de América Latina y menor crecimiento en otras, apuntan a una contracción en 2016

El FMI, revisó a la baja la estimación para 2016, proyectando una contracción de 0.7 por ciento para las economías de América Latina y el Caribe. El pronóstico es que varios países mantendrán con signo negativo su actividad económica (Venezuela, Brasil, Argentina y Ecuador), mientras que otros disminuirán su ritmo de crecimiento (México, Colombia y Chile). Las expectativas para 2017 (1.2%) y 2018 (2.1%) son más optimistas, dado que se espera que el crecimiento de la región se consolide a medida que se diluya la incertidumbre política en Brasil y se recupere la demanda en México.

En Brasil, el PIB del tercer trimestre de 2016 registró una contracción acumulada interanual de 3.96 por ciento, cuya mayor caída provino de las importaciones (-13.06%), seguido por la inversión (-11.59%), el consumo privado (-4.71%) y gasto de gobierno (-0.70%). Las exportaciones crecieron en 5.18%. La tasa de desempleo pasó de 11.8 por ciento al tercer trimestre del año a 12.0 por ciento para cerrar el cuarto trimestre (9.0% en mismo período de 2015), reflejando un aumento interanual de 2.99 puntos porcentuales.

De acuerdo al INEGI, la actividad económica de México al tercer trimestre de 2016 creció 1.0 por ciento con relación al trimestre anterior, con cifras ajustadas por estacionalidad. En términos interanuales, el PIB

⁵ Oficina Nacional de Estadísticas de China.

⁶ INEGI, Banco Central Do Brasil, Banco de México y SECMCA.

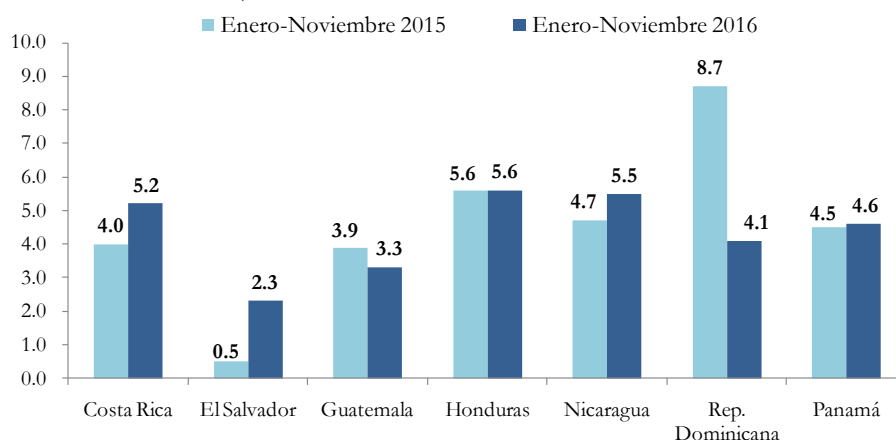
creció 2.0 por ciento, 0.8 puntos porcentuales inferior al crecimiento del tercer trimestre de 2015. Considerando el riesgo de la economía mexicana ante la implementación de políticas que obstaculicen el comercio con EE.UU. y la inversión extranjera hacia este país, el FMI ajustó a la baja las estimaciones para 2016 (2.2%), así como las proyecciones para 2017 (2.2%) y 2018 (2.0%).

América Central⁷

El crecimiento desacelerado de la región se explica por el gradual incremento de los precios del petróleo, y los aún bajos precios de materias primas

En el período enero-noviembre, las economías de la región⁸ presentaron un crecimiento desacelerado con respecto al año anterior. La variación acumulada del IMAE fue de 4.2 por ciento, menor a la registrada en el mismo período de 2015 (5.4%).

IMA E por países, a noviembre 2016 (variación acumulada)



Fuente: SECMCA

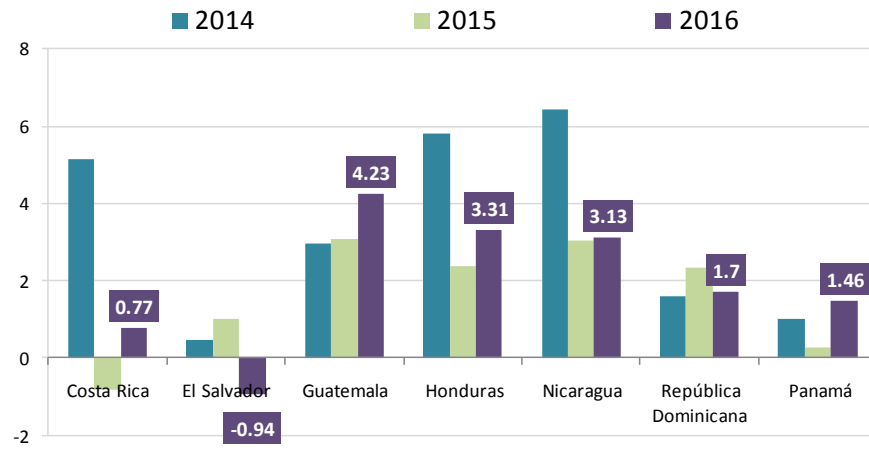
Los países que impulsaron el crecimiento en la región fueron: Honduras (5.6%), Nicaragua (5.5%) y Costa Rica (5.2%). Las economías que aceleraron su crecimiento fueron El Salvador (pasó de 0.5% en 2015 a 2.3 en 2016), Nicaragua (de 4.7% a 5.5%) y Panamá (de 4.5% a 4.6%).

La inflación acumulada de la región para 2016 fue de 2.07 por ciento, ligeramente mayor a la registrada el año previo (1.67%). Todos los países, excepto El Salvador, mostraron variaciones interanuales positivas, liderando Guatemala (4.23%), Honduras (3.31%) y Nicaragua (3.13%).

⁷ Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

⁸ Incluye a los países centroamericanos, República Dominicana y Panamá. Los datos de República Dominicana corresponden a septiembre.

Dinámica de la inflación interanual en Centroamérica (variación porcentual)



Fuente: SECMCA

II. Mercado de Futuro de Productos Primarios

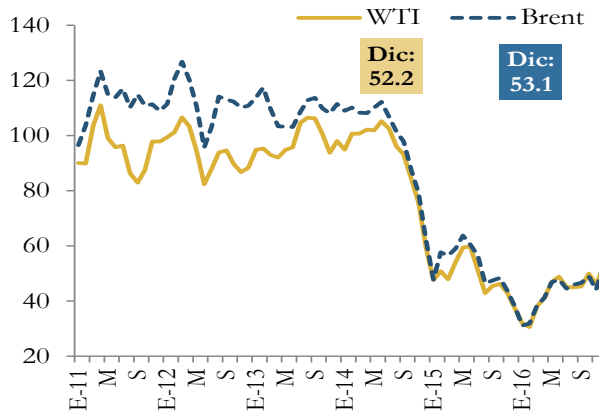
El FMI reveló que los precios de materias primas no petroleras registraron una disminución de 2.7 por ciento en 2016

Según el FMI⁹, los precios mundiales de materias primas no petroleras mostraron una reducción promedio de 2.7 por ciento en 2016, mientras que el petróleo¹⁰ experimentó una disminución mayor de 15.9 por ciento. Cabe señalar que en términos de dinámica, los precios de materias primas reflejaron una mejora durante el segundo semestre con respecto a la primera mitad del año.

Petróleo

Los precios de petróleo superaron los 50 dólares barril en el mes de diciembre, ante la expectativa de una menor oferta mundial de crudo por parte de los países miembros de la OPEP. Así, el precio del WTI cerró diciembre con un incremento de 13.4 por ciento respecto a noviembre, al situarse en 52.2 dólares el barril. Mientras, el precio del Brent fue superior 20.5 por ciento respecto a noviembre, al ubicarse en 53.1 dólares el barril.

Precios del petróleo
(dólares por barril)



Fuente: CME Group y Bloomberg

A pesar del incremento en el último mes, el precio promedio de 2016 fue menor respecto al precio promedio de 2015. El precio promedio del WTI finalizó en 43.4 dólares el barril, menor 11.1 por ciento respecto a 2015 (US\$48.8). Asimismo, el precio promedio del Brent finalizó en 43.3 dólares, registrando una baja de 16.9 por ciento en comparación al precio de 2015 (US\$52.2).

⁹ FMI. Perspectivas de la Economía Mundial, enero 2017.

¹⁰ Promedio simple de los precios de las variedades de crudo UK, Brent, Dubai Fateh y West Texas Intermediate.

Oro

El precio del oro se situó en 1,150.8 dólares la onza troy en diciembre, menor en 6.6 por ciento con respecto al precio obtenido en noviembre 2016. El comportamiento a la baja del mes estuvo incidido por el aumento en la tasa de referencia de la Reserva Federal (14 de diciembre 2016), lo que generó una apreciación en el dólar y mayores rendimientos de los bonos del Tesoro.

En lo que respecta al precio promedio de 2016, éste finalizó en 1,246.9 dólares la onza troy, lo que representó un incremento de 7.6 por ciento con respecto al precio promedio de 2015.

Precios del oro

(dólares por onza troy)



Fuente: CME Group.

Café

El precio de café en el mes de diciembre disminuyó 13.1 por ciento con respecto al precio registrado en el mes anterior, al ubicarse en 139.2 centavos dólar la libra. El comportamiento a la baja en el mes fue incidido por las perspectivas de una mayor oferta. Por su parte, el precio promedio del grano en 2016 cerró en 136.4 centavos dólar la libra, superior en 2.2 por ciento al precio promedio de 2015, a pesar de mostrar una reducción en el segundo semestre ante la expectativa de una mayor producción brasileña.

Precios de café (centavos dólar por libra)



Fuente: CME Group.

Azúcar

El precio de azúcar de caña finalizó diciembre 8.8 por ciento por debajo del precio del mes anterior, al ubicarse en 18.8 centavos dólar la libra. El comportamiento del precio fue influenciado por una mayor oferta, especialmente en India. En tanto, el precio promedio de 2016 finalizó en 18.1 centavos dólar la libra, superior en 38.1 por ciento al de 2015, comportamiento que estuvo determinado por expectativas de una menor producción mundial.

Precios de azúcar (centavos dólar por libra)



Fuente: CME Group.

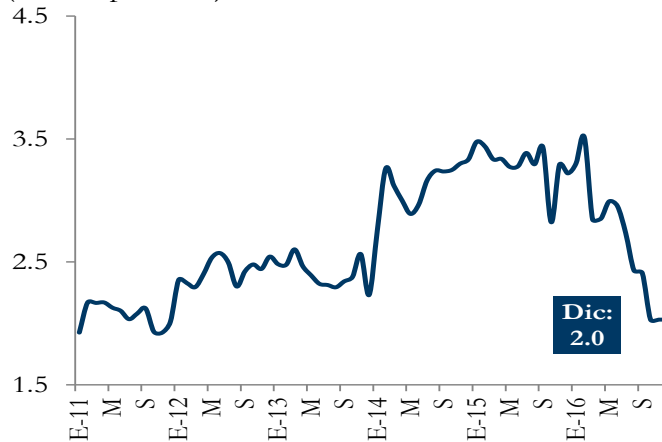
Carne bovina y ganado en pie

El precio de la carne de res se mantuvo estable en el mes de diciembre respecto a noviembre, al situarse en 2.03 dólares la libra, debido a una mayor oferta de carne de porcino (producto sustituto) que limitó el alza del precio. En tanto, el precio promedio de 2016 finalizó en 2.7 dólares por libra, menor en 18.6 por ciento respecto a 2015. El comportamiento anual fue incidido por la expectativa de una mayor producción de carne.

En el caso del ganado en pie, el precio de diciembre aumentó 5.1 por ciento respecto al mes de noviembre, al ubicarse en 1.12 dólar la libra. El comportamiento fue respaldado por un aumento en la demanda. No obstante, el precio promedio de 2016 finalizó 18.6 por ciento por debajo del precio de 2015, al ubicarse en 1.19 centavos dólar la libra.

Precios de carne bovina

(dólares por libra)



Fuente: Food Services.

Arroz

El precio de la tonelada métrica de arroz en diciembre se ubicó en 341.8 dólares, registrando un aumento de 2.9 por ciento con respecto al precio de noviembre 2016. El comportamiento fue determinado por la expectativa de menores inventarios en India. Por su parte, el precio promedio del año cerró en 374.0 dólares la tonelada métrica, superior en 2.0 por ciento al promedio de 2015, impulsado por una menor producción.

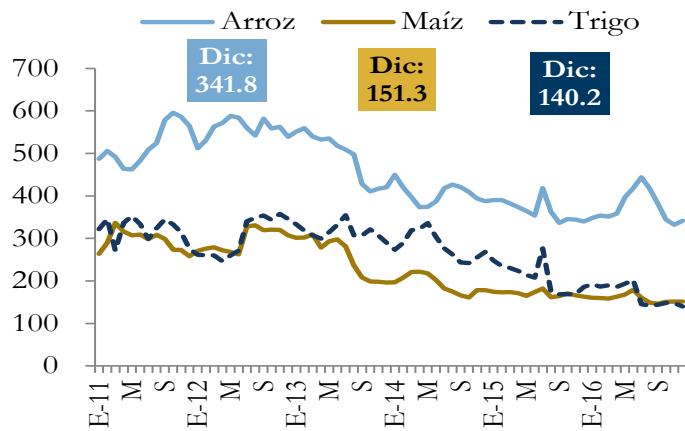
Maíz

El precio promedio de diciembre del grano de maíz se ubicó en 151.3 dólares la tonelada, registrando una reducción de 0.3 por ciento respecto al precio de noviembre 2016. El comportamiento fue resultado de la expectativa de una cosecha superior para ciclo 2016/2017 de 9 millones de toneladas, así como mayores inventarios respecto al mes pasado.

Trigo

En el mes de diciembre 2016, el precio promedio del trigo se situó en 140.2 dólares la tonelada métrica, registrando un reducción de 5.1 por ciento con respecto al precio de noviembre 2016. El comportamiento fue determinado por expectativas de mayor producción en Estados Unidos, Canadá y Rusia, entre otros. Por su parte, el precio promedio de 2016 fue de 168.2 dólares la tonelada, finalizando con una reducción de 19.3 por ciento con respecto al precio promedio de 2015. El comportamiento anual estuvo dominado por las expectativas de una mayor producción de trigo.

Precio internacional del arroz, maíz y trigo
(dólares por tonelada métrica)



Fuente: Bloomberg

Indicadores de la economía mundial

(al 31 de diciembre 2016)

Variables	Promedio						Variación %	
	2014	2015	2016	Dic-15	Nov-16	Dic-16	Interanual	Mensual
Precios futuros ^{1/}								
Café (centavos dólar por libra)	177.98	133.41	136.39	121.5	160.1	139.2	14.6	(13.1)
Petróleo WTI (dólares por barril)	93.07	48.83	43.41	37.5	46.0	52.2	39.2	13.4
Azúcar (centavos por libra)	16.34	13.14	18.15	15.0	20.7	18.8	25.5	(8.8)
Carne (dólares por libra) ^{2/}	3.13	3.30	2.68	3.2	2.0	2.0	(36.9)	0.0
Ganado en pie (dólares por libra)	1.54	1.46	1.19	1.3	1.1	1.12	(13.3)	5.1
Oro (dólares por onza)	1,266.36	1,159.35	1,246.94	1,066.9	1,232.5	1,150.8	7.9	(6.6)
Arroz (dólares por tonelada) ^{2/}	404.87	366.87	374.01	340.0	332.0	341.8	0.5	2.9
Maíz (dólares por tonelada) ^{2/}	192.27	169.85	158.19	162.9	151.7	151.3	(7.1)	(0.3)
Trigo (dólares por tonelada) ^{2/}	282.60	208.44	168.18	185.9	147.7	140.2	(24.6)	(5.1)

1/ : Para contrato con vencimiento a uno/dos meses.

2/ : Precio spot.

Fuente : Bloomberg / Foodservices /BCN.