



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

**CONTEXTO INTERNACIONAL
y
MERCADOS DE FUTUROS**

Noviembre 2015



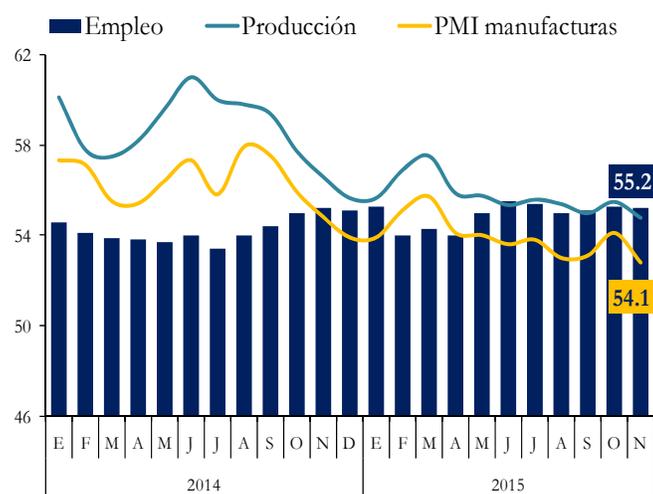
División Económica
Diciembre 2015

CONTEXTO INTERNACIONAL

(Noviembre 2015)

A noviembre 2015, el proceso de recuperación económica mundial reflejó diferencias en el desempeño entre países y regiones. El índice global PMI (Purchasing Managers Index, por sus siglas en inglés) promedió 53.2 puntos de enero a noviembre 2015 (53.3 puntos en el mismo período de 2014), mostrando estabilidad. Por su parte, la dinámica del mercado laboral estadounidense continuó mostrando un desempeño positivo al mantener su tasa de desempleo en 5.0 por ciento, lo que permitió crear 211 mil nuevos empleos en noviembre, aunque menor que en el mes anterior.

Índices PMI de EE.UU. y componentes (índices)



Fuente: Markit Economics.

Coyuntura Económica a Noviembre 2015

Global¹

La actividad económica mundial mostró diferencias de desempeño entre países y regiones. El índice de producción global (PMI) promedió 53.2 puntos de enero a noviembre 2015 (53.3 puntos en igual período 2014), manteniéndose estable respecto a 2014. A nivel de componentes, se observó una dinámica positiva en producción (1.1%) y nuevas órdenes (0.8%). En dirección contraria, se registraron caídas interanuales en los precios de insumos (-1.1%) y empleo (-0.4%). En estas disminuciones destacan el crecimiento desacelerado de las economías emergentes y en desarrollo, la débil recuperación en la actividad económica de Estados Unidos y el estancamiento en la recuperación económica de la Zona Euro.

Estados Unidos²

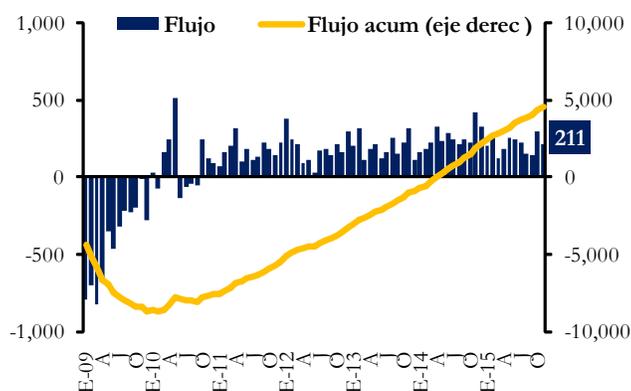
La economía estadounidense creció a un ritmo anual de 2.1 por ciento en el tercer trimestre del año (3.9% en el segundo trimestre), de acuerdo con

¹ JP Morgan; Markit.

² Oficina de Análisis Económico (BEA); Oficina de Estadísticas Laborales (BLS).

Creación de empleo EE.UU.

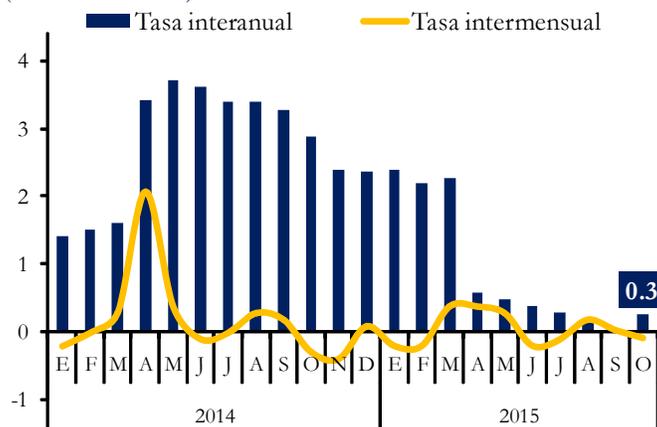
(miles de personas)



Fuente: Bureau of Labor Statistics (BLS).

Japón: Inflación a octubre 2015

(tasa de variación)



Fuente: Statistics Bureau of Japan.

la “segunda” estimación de la Oficina de Análisis Económico (BEA, por su siglas en inglés), en la cual se refleja una revisión al alza de 0.6 puntos porcentuales con respecto a la estimación anterior (1.5%). Las principales variaciones se dieron en la inversión, lo cual fue atenuado en parte por revisiones a la baja del consumo y las exportaciones.

El incremento en el PIB real durante el tercer trimestre refleja la contribución positiva de los gastos en consumo, inversión no residencial y residencial, gasto gubernamental, y exportaciones, los que fueron parcialmente compensados por una contribución negativa (aunque menor a la primera estimación) de la inversión en inventarios, así como por el incremento de las importaciones.

El aumento del consumo se asocia con un mayor ingreso real derivado de una menor inflación que refleja precios internacionales de petróleo más bajos. Los precios de bienes y servicios en EE.UU. aumentaron 1.3 por ciento durante el tercer trimestre (1.5% en el segundo trimestre de 2015).

El mercado laboral continuó su trayectoria en noviembre 2015, manteniendo la misma tasa de desempleo del mes anterior en 5.0 por ciento (5.8% en igual mes de 2014) y una creación de empleo no agrícola de 211 mil nuevos puestos de trabajo, fundamentalmente en construcción, servicios profesionales y técnicos, y salud.

Japón³

En el tercer trimestre del año, el PIB registró un alza de 1.0 por ciento en términos anualizados, con lo cual Japón evitó una recesión técnica, luego que la estimación inicial apuntaba a una contracción del PIB (-0.8%), dando esperanzas al gobierno nipón que lucha por finalizar varios años de estancamiento.

³ Oficina de Estadísticas de Japón; Banco Central de Japón.

La contribución clave al crecimiento registrado provino del gasto de capital. No obstante, las compañías manufactureras de Japón se han mostrado reacias al incremento del gasto de capital más allá de lo esperado por el gobierno, debido principalmente a las preocupaciones sobre el panorama externo, lo cual, ha incidido en que la economía japonesa registre un tímido crecimiento. Aunado a lo anterior, en octubre de 2015, la tasa de desempleo fue de 3.1 por ciento (2.08 millones de personas), reflejando una reducción de 0.4 por ciento con respecto al 2014. Muchos analistas esperan que la economía japonesa se recupere modestamente en el cuarto trimestre de 2015.

En tanto, la tasa de variación mensual del IPC fue de -0.1 por ciento en octubre (0.0% en septiembre), destacando el descenso de los precios de transporte (-0.3%), alimentos (-0.2%) y combustible (-0.2%). La tasa interanual se ubicó en 0.3 por ciento.

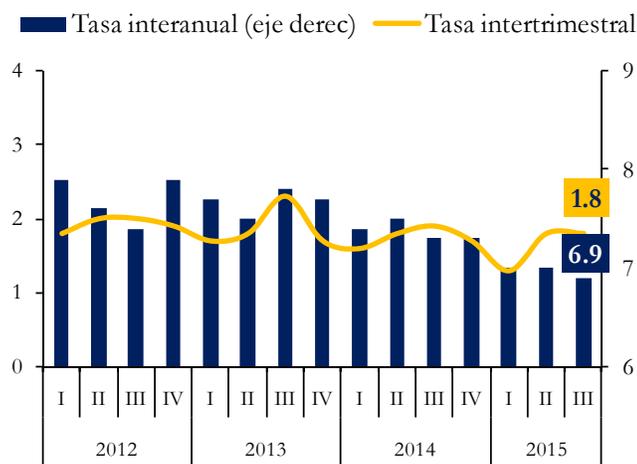
China⁴

El dinamismo de las economías emergentes y en desarrollo se ha venido ralentizando, principalmente por el cambio en el modelo de crecimiento económico de China y por el impacto negativo de la caída en el precio internacional de las materias primas, tanto petroleras como no petroleras en algunos países exportadores, así como por la salida de capitales asociadas a la expectativa de normalización de la política monetaria estadounidense

El crecimiento de la economía China durante el tercer trimestre 2015 alcanzó 6.9 por ciento interanual (7.3% en igual período de 2014), ligeramente inferior al 7.0 por ciento del segundo trimestre del año, debido principalmente a la desaceleración de la producción industrial, la lenta inversión inmobiliaria y la contracción de las exportaciones.

China: crecimiento del PIB

(tasa de variación)



Fuente: Oficina Nacional de Estadística de China (ONE).

⁴ Oficina Nacional de Estadísticas de China.

Se ha observado la desaceleración de los sectores industrial y construcción, que han sido los motores tradicionales del crecimiento de la economía China. En su lugar, el liderazgo lo ha tomado el sector servicios, que en los últimos trimestres, junto con el consumo, han compensado la debilidad del sector industrial y de las exportaciones.

El gobierno chino espera que la economía crezca cerca del 7.0 por ciento al finalizar el año 2015, la expansión más lenta de los últimos 25 años. En 2014, el PIB creció 7.3 por ciento, desacelerada en relación al 7.7 por ciento del año previo.

En noviembre 2015, la inflación anual de China fue de 1.5 por ciento, por encima del 1.3 por ciento del mes anterior. Los precios de los alimentos se incrementaron 2.3 por ciento mientras que el costo de bienes no alimentarios creció a un ritmo más lento del 1.1 por ciento.

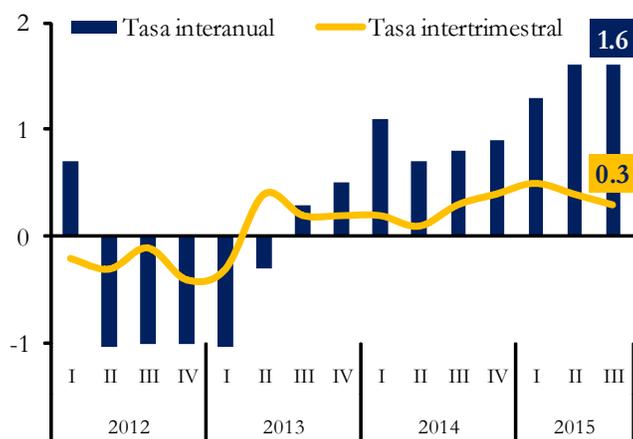
El superávit comercial en noviembre 2015 fue de 54.1 mil millones de dólares (US\$54.5 mil millones mismo mes de 2014), menor al consenso del mercado. En noviembre y por quinto mes consecutivo, las exportaciones se redujeron 6.8 por ciento interanual. Las importaciones lo hicieron en 8.7 por ciento, luego de un descenso del 18.8 por ciento en octubre, como consecuencia de la débil demanda y de menores precios de productos básicos.

Zona Euro⁵

En el tercer trimestre del año, el PIB de la Zona Euro creció 1.6 por ciento en términos interanuales, mientras que con relación al segundo trimestre de 2015, el PIB reflejó un crecimiento de 0.3 por ciento. Estos crecimientos constituyeron un ritmo moderado en la recuperación económica de la eurozona, cuando en el segundo trimestre había registrado una expansión de 0.4 por ciento con

Eurozona: crecimiento del PIB

(tasa de variación)



Fuente: EUROSTAT.

⁵ Banco Central Europeo.

relación al primer trimestre del año, de acuerdo a la agencia estadística Eurostat. Eslovaquia (0.9%) y España (0.8%) son las economías que mejor evolución (entre trimestres) registraron, mientras que Alemania (0.3%), Francia (0.3%) e Italia (0.2%) cerraron con tímidos avances. En varios países se registraron retrocesos de la actividad económica, como en Grecia, Estonia y Finlandia.

En tanto, la tasa de desempleo de la Zona Euro se situó en 10.7 por ciento en octubre, exhibiendo una baja en relación al 10.8 por ciento del mes de septiembre 2015 y un descenso respecto al nivel de octubre de 2014 (11.5%), según cifras publicadas por la Oficina Europea de Estadísticas. Finalmente, los precios de la Zona Euro se elevaron 0.1 por ciento con respecto a noviembre de 2014. La inflación no fue mayor debido fundamentalmente al menor costo de la energía (-7.3%).

Latinoamérica⁶

Con respecto al desempeño de Latinoamérica, éste ha sido mixto y sus perspectivas económicas han sido revisadas a la baja. En un contexto de menor demanda externa, de endurecimiento de las condiciones de financiamiento internacional y de menores precios de materias primas, la CEPAL prevé una contracción del PIB de 0.4 por ciento para 2015 (+1.2% en 2014). En términos generales, los déficits fiscales siguen siendo una fuente de preocupación, limitando el espacio para implementar políticas fiscales expansivas. Por otro lado, a pesar de la depreciación de sus monedas, se ha registrado un deterioro de las cuentas externas de las principales economías. Adicionalmente, las presiones inflacionarias han incidido en el retiro de los estímulos monetarios de los bancos centrales.

En este contexto, la economía brasileña registró una caída interanual de su PIB de 4.5 por ciento en el tercer trimestre de 2015, reflejo de la contracción en

⁶ CEPAL; Banco Central de Brasil; Banco de México, Banco Central de Chile.

su absorción interna, especialmente de la inversión. Adicionalmente, en noviembre 2015, la inflación interanual se ubicó en 10.5 por ciento, reflejando un proceso de ajuste en los precios de bienes y servicios regulados.

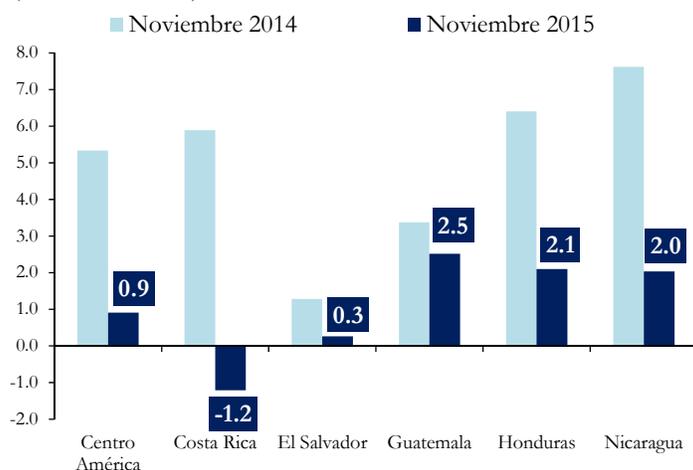
Mientras, la economía mexicana registró en el tercer trimestre del año un crecimiento mayor a lo previsto y por encima de lo observado en la primera mitad del año. En este contexto, el consumo privado continuó exhibiendo un mayor dinamismo, sustentado en parte por la evolución favorable del mercado laboral y la baja inflación. El PIB de México registró un crecimiento interanual de 2.6 por ciento en el tercer trimestre de 2015, mientras la inflación interanual se ubicó en 2.2 por ciento al cierre de noviembre 2015.

América Central⁷

El índice de actividad económica de Centroamérica (IMAE) reflejó a septiembre 2015 una tasa promedio anual de 3.1 por ciento (3.3% al mismo mes de 2014). Los países que reflejaron tasas de crecimiento superiores a este resultado, fueron Guatemala (4.2%), Nicaragua (3.8%) y Honduras (3.4%). El Salvador mostró una caída de 0.1 por ciento.

En noviembre 2015, la inflación de Centroamérica consolidó su tendencia a la baja al cerrar en 0.9 por ciento interanual, tasa muy por debajo de la registrada en igual mes de 2014 (5.3% en noviembre 2014). Este resultado se explicó fundamentalmente por la disminución generalizada en los precios de combustibles.

Centroamérica: Inflación interanual a Noviembre (tasa de variación)



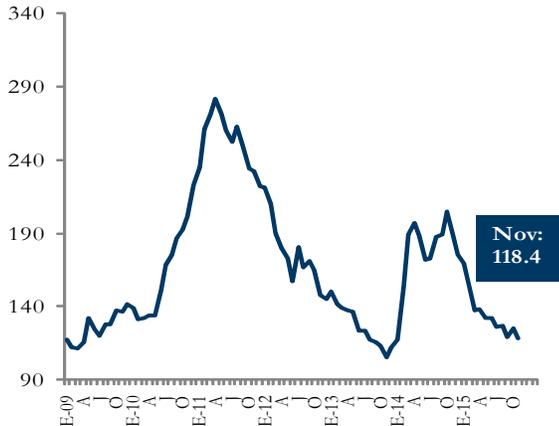
Fuente: Secretaría Ejecutiva Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

⁷ Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

MERCADOS DE FUTUROS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS PRIMARIOS¹

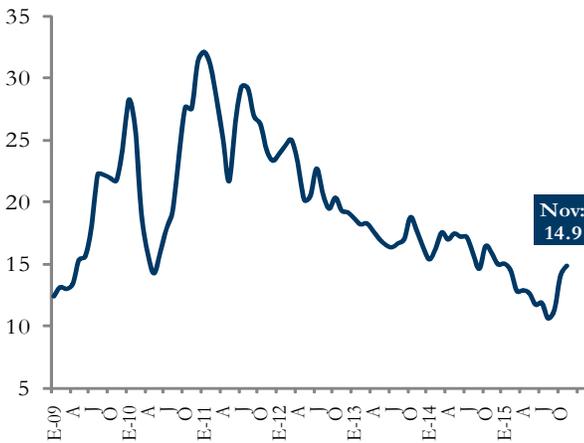
(Noviembre 2015)

Precios internacionales de café (centavos dólar por libra)



Fuente: CME Group.

Precios internacionales de azúcar (centavos dólar por libra)



Fuente: CME Group.

En el mes de noviembre, la mayoría de los precios internacionales de materias primas mostró un comportamiento a la baja con respecto al mes de octubre 2015, a excepción de la carne bovina y del azúcar. Esta evolución a la baja fue resultado de varios factores, entre los que se encuentran: las perspectivas de mayor oferta, condiciones climáticas favorables, menor demanda y altos inventarios mundiales.

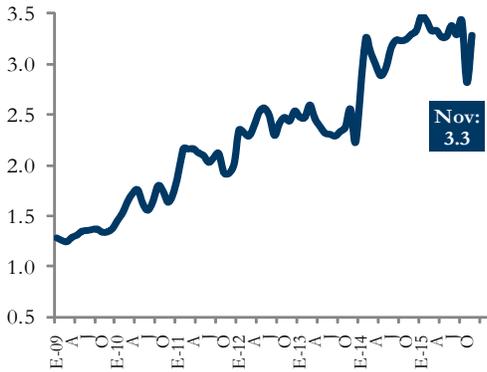
- **Café:** El precio de futuro del grano de café en el mes de noviembre registró una baja de 5.5 por ciento con respecto a octubre 2015, al finalizar el mes en 118.4 centavos dólar la libra. En términos interanuales, el precio se mantuvo por debajo del precio de noviembre 2014 en 37.2 por ciento. El comportamiento del grano fue dominado por las expectativas de mejores condiciones climáticas en Brasil, así como una producción récord en Vietnam y altos inventarios.

- **Azúcar:** El precio del azúcar de caña finalizó el mes de noviembre al alza por tercer mes consecutivo, al ubicarse en 14.9 centavos dólar la libra, superior en 5.3 por ciento respecto al mes de octubre 2015. Sin embargo, en términos interanuales el precio fue inferior en 6.3 por ciento y se ubicó 8.9 por ciento por debajo del precio promedio de 2014 (16.3 centavos dólar la libra). Esta alza mensual fue impulsada por las expectativas de daños en la cosecha de la principal región productora de caña de azúcar de Brasil y expectativas de una menor producción en India.

- **Carne bovina y ganado en pie:** El precio del mes de noviembre de la carne bovina incrementó 16.6 por ciento respecto al mes previo, al cerrar en 3.3 dólares por libra. No obstante, el precio finalizó a la

¹ Bloomberg, CME group, Foodservices.

Precios internacionales de carne de bovino
(dólares por libra)



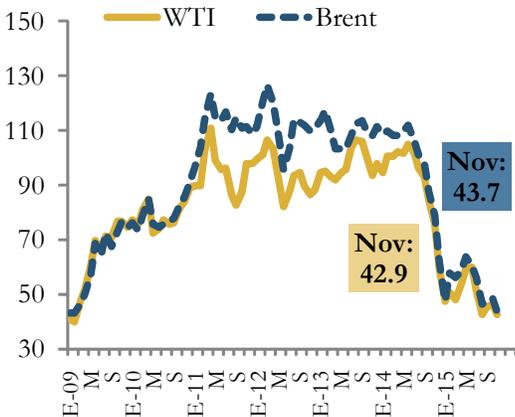
Fuente: Foodservice.

Precios internacionales del oro
(dólares por onza troy)



Fuente: CME Group.

Precios internacionales del petróleo
(dólares por barril)



Fuente: CME Group.

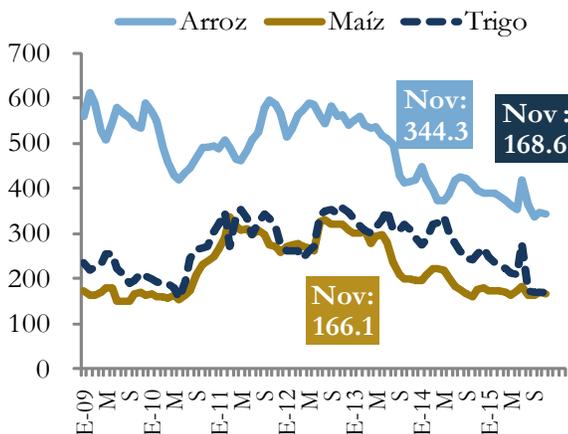
baja en términos interanuales en 0.3 por ciento e incrementó 5.3 por ciento con respecto al precio promedio de 2014 (US\$3.1 por libra). El comportamiento del precio en el mes de noviembre fue explicado por las expectativas de una mayor demanda de carne por las festividades de fin de año.

Por su parte, el precio de ganado en pie cerró a la baja en 4.6 por ciento con respecto a octubre 2015, al situarse en 1.32 dólares por libra. En términos interanuales y con relación al precio promedio de 2014, el precio fue menor 21.6 y 14.1 por ciento, respectivamente. El comportamiento a la baja fue inducido por el aumento del peso promedio del ganado.

- **Oro:** El precio de futuro del oro en el mes de noviembre finalizó a la baja en 6.4 por ciento con respecto al precio del mes de octubre 2015, después de mostrar una recuperación en los dos últimos meses. Así, el oro finalizó noviembre en 1,083.3 dólares la onza troy, 8.0 por ciento menor con relación a igual mes de 2014. La baja en el precio del oro continuó determinada por las expectativas de un aumento en la tasa de referencia de la Reserva Federal en Estados Unidos y por las perspectivas de un mejor desempeño económico en las principales economías.

- **Petróleo:** Los precios del petróleo WTI y Brent finalizaron el mes de noviembre 2015 con una baja respecto a octubre 2015, situándose en los niveles más bajo desde febrero 2009. El comportamiento de los precios fue dominado por las expectativas de altos inventarios mundiales. El precio del WTI cerró el mes de noviembre en 42.9 dólares por barril, ubicándose 7.2 por ciento por debajo del precio alcanzado el mes de octubre 2015. Asimismo, en términos interanuales el precio fue menor en 43.3 por ciento. De igual manera, el precio del petróleo Brent finalizó el mes con una baja de 9.7 por ciento respecto al precio de octubre 2015, al ubicarse en

Precios internacionales
(dólares por tonelada)



Fuente: CME Group.

43.7 dólares el barril. En términos interanuales, el precio del Brent fue menor 44.8 por ciento.

- Arroz:** El precio del arroz finalizó el mes de noviembre con una baja de 0.4 por ciento con respecto al mes de octubre 2015, al situarse en 344.3 dólares la tonelada métrica. En términos interanuales, el precio fue menor en 12.7 por ciento. El comportamiento a la baja en el precio del arroz fue impulsado por las perspectivas de altos inventarios mundiales. Por su parte, el Departamento de Agricultura estadounidense, USDA, estimó que la producción mundial de arroz de 2015-2016 será uno por ciento menor al ciclo anterior.
- Maíz:** El precio del grano amarillo cerró el mes de noviembre con una baja de 2.5 por ciento con respecto al precio del mes anterior, al situarse en 166.1 dólares la tonelada métrica. Asimismo, en términos interanuales el precio fue menor en 6.7 por ciento y finalizó 13.6 por ciento por debajo del precio promedio de 2014 (US\$192.3 por tonelada métrica). El comportamiento a la baja del grano sigue determinado por las perspectivas de una mayor oferta mundial de maíz y mayores inventarios finales.
- Trigo:** El precio del grano rojo en el mes de noviembre permaneció sin cambio respecto al precio del mes anterior, al finalizar en 168.6 dólares la tonelada métrica. No obstante, en términos interanuales el precio se redujo 33.8 por ciento y fue inferior 40.3 por ciento con respecto al precio promedio de 2014 (US\$282.6 por tonelada métrica). El comportamiento del precio a la baja fue determinado por las expectativas de condiciones climáticas favorables del cultivo en Estados Unidos, Ucrania, Rusia y Australia, entre otros.

Indicadores de la economía mundial

(al 30 de noviembre 2015)

Variables	Promedio					Variación %		
	2013	2014	Nov-14	Oct-15	Nov-15	Anual	Interanual	Mensual
Precios futuros ^{1/}								
Café (centavos dólar por libra)	126.1	178.0	188.4	125.3	118.4	(33.5)	(37.2)	(5.5)
Petróleo WTI (dólares por barril)	97.9	93.1	75.7	46.3	42.9	(53.9)	(43.3)	(7.2)
Azúcar (centavos por libra)	17.5	16.3	15.9	14.1	14.9	(8.9)	(6.3)	5.3
Carne (dólares por libra) ^{2/}	2.4	3.1	3.3	2.8	3.3	5.3	(0.3)	16.6
Ganado en pie (dólares por libra)	1.3	1.5	1.7	1.4	1.3	(14.1)	(21.6)	(4.6)
Camarón 16/20 (dólares por libra) ^{2/}	7.1	9.1	9.0	6.2	6.4	(30.2)	(29.2)	3.2
Camarón 61/70 (dólares por libra) ^{2/}	3.2	4.1	4.1	2.8	2.9	(30.0)	(29.2)	3.2
Oro (dólares por onza)	1,411.0	1,266.4	1,177.4	1,157.0	1,083.3	(14.5)	(8.0)	(6.4)
Arroz (dólares por tonelada) ^{2/}	493.3	404.9	394.3	345.7	344.3	(15.0)	(12.7)	(0.4)
Maíz (dólares por tonelada) ^{2/}	258.4	192.3	178.1	170.4	166.1	(13.6)	(6.7)	(2.5)
Trigo (dólares por tonelada) ^{2/}	316.0	282.6	254.8	168.6	168.6	(40.3)	(33.8)	0.0
Mercado bursátil								
Dow Jones	15,071.3	16,804.5	17,757.7	17,402.7	17,650.6	5.0	(0.6)	1.4
S&P 500	1,651.4	1,933.3	2,057.0	2,050.6	2,070.7	7.1	0.7	1.0
Nasdaq	3,563.4	4,380.3	4,731.0	4,950.7	5,067.2	15.7	7.1	2.4
FTSE 100	6,492.0	6,671.5	6,709.3	6,399.9	6,296.1	(5.6)	(6.2)	(1.6)
Nikkei	13,666.4	15,471.8	17,436.1	18,659.7	19,716.3	27.4	13.1	5.7
Tipos de cambio								
Córdoba	24.2	26.0	26.4	27.6	27.8		5.0	0.4
Lempira	19.9	20.2	20.8	21.6	21.4	5.8	2.6	(0.9)
Colón (C.R.)	491.8	531.7	530.8	528.7	527.1	(0.9)	(0.7)	(0.3)
Quetzal	7.9	7.6	7.6	7.7	7.6	0.4	0.4	(0.5)
Real Brasileño	2.2	2.3	2.6	3.9	3.8	63.2	48.4	(2.2)
Dólar Australiano ^{3/}	1.0	0.9	0.9	0.7	0.7	(20.6)	(17.0)	(0.6)
Libra Esterlina ^{3/}	1.5	1.6	1.5	1.5	1.5	(7.7)	1.0	(1.3)
Euro ^{3/}	1.3	1.3	1.2	1.1	1.1	(19.5)	(14.3)	(4.8)
Yen	97.8	106.0	116.8	120.0	122.8	15.8	5.2	2.4
Franco Suizo	0.9	0.9	1.0	1.0	1.0	10.7	5.2	4.6

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

2/ : Precio spot.

3/ : Cotización en US dólar por unidad monetaria.

Fuente : Bloomberg / Foodservices /BCN.