



Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

**CONTEXTO INTERNACIONAL
y
MERCADOS DE FUTUROS**

Diciembre 2015

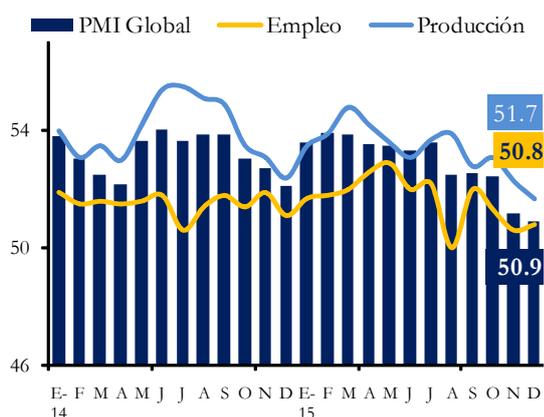


División Económica
Febrero 2016

CONTEXTO INTERNACIONAL

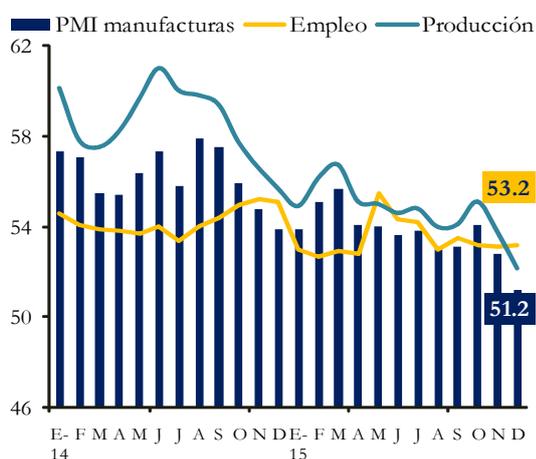
(Diciembre 2015)

Índice PMI global y componentes (variación porcentual)



Fuente: JP Morgan, Markit, ISM.

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



Fuente: Markit Economics.

De acuerdo a la actualización de las Perspectivas de la Economía Mundial del FMI¹, las estimaciones de crecimiento mundial para 2015 se ubican en 3.1 por ciento (3.4% en 2014). Las economías de mercados emergentes y en desarrollo continúan desacelerándose (de 4.6% en 2014 a 4.0% en 2015) y las economías desarrolladas siguen mostrando un tímido crecimiento (de 1.8% en 2014 a 1.9% en 2015). La dinámica de la actividad económica mundial se vio afectada durante 2015 por dos situaciones importantes, la primera relacionada con el menor crecimiento de la economía china, derivado de su reordenamiento gradual, y la segunda por la incidencia de los menores precios de la energía y otras materias primas en los principales países exportadores.

Coyuntura Económica

Global²

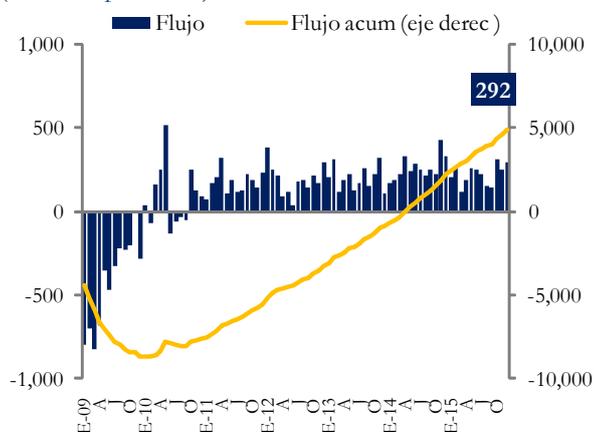
Durante 2015, la actividad económica mundial mostró un ritmo de crecimiento moderado, en el cual las economías avanzadas registraron una leve recuperación y las economías emergentes y en desarrollo una desaceleración. De acuerdo al informe WEO publicado por el FMI en enero 2016, el producto mundial creció el 3.1 por ciento en 2015, menor en 0.3 puntos porcentuales al desempeño del 2014 (3.4%). Lo anterior, se ha visto reflejado en el comportamiento del índice de producción global (PMI), el cual promedió 52.9 puntos de enero a diciembre 2015 (53.2 en igual período 2014), equivalente a una reducción interanual de 0.56 por ciento.

¹ World Economic Outlook (Update), Enero 2016.

² JP Morgan; Markit.

Creación de empleo EE.UU.

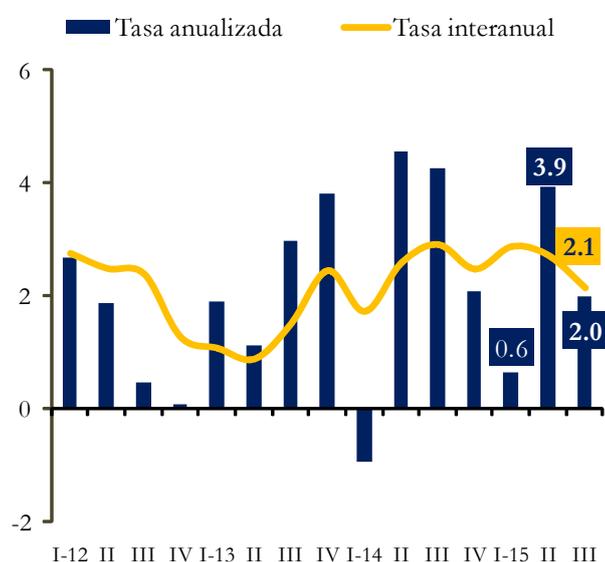
(miles de personas)



Fuente: Bureau of Labor Statistics (BLS)

PIB de Estados Unidos

(tasas de crecimiento)



Fuente: Bureau of Economic Analysis (BEA).

El grupo de las economías avanzadas registró un desempeño disímil entre países, destacándose España y EE.UU. como las economías de mayor impulso. Por otro lado, 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, el impacto negativo de la caída en el precio internacional de las materias primas y la recesión en algunas de estas economías (Brasil, Rusia).

Estados Unidos

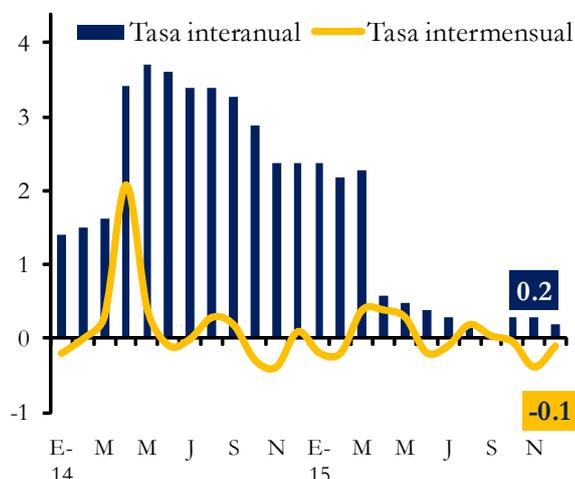
Según estimaciones del FMI, la economía de EE.UU. creció 2.5 por ciento interanual en 2015 (2.4% en 2014). En términos anualizados, el crecimiento observado al tercer trimestre fue de 2.0 por ciento, según la "tercera estimación" publicada por la Oficina de Análisis Económico (BEA). El incremento del PIB real se explicó especialmente por el aumento del consumo, inversiones, gasto de gobierno y exportaciones, dinámica que perdió parcialmente su impulso por las contribuciones negativas de la inversión en inventarios e incremento de las importaciones.

El mercado laboral estadounidense mantuvo su trayectoria de recuperación durante 2015, con la creación de 292 mil nuevos puestos de trabajo en diciembre (empleo no agrícola), promediando 221 nuevos puestos mensuales en el año, fundamentalmente en construcción, servicios profesionales y técnicos, y salud. Consecuentemente, el desempleo se redujo sostenidamente a lo largo del año, hasta cerrar en 5 por ciento, tasa no observada desde el primer semestre de 2008.

La inflación acumulada de Estados Unidos en 2015 fue de 0.7 por ciento, explicada por aumentos en los precios de enseñanza (3.7%), vivienda (2.1%), ocio y cultura (0.7%). En dirección contraria, se observaron menores precios en transporte (-4.1%), vestido y calzado (-0.9%) y comunicaciones (-0.6%).

Japón: Inflación a diciembre 2015

(tasas de variación)



Fuente: Statistics Bureau of Japan

Japón³

La economía nipona mostró signos de recuperación durante el año, cerrando 2015 con un crecimiento de 0.6 por ciento versus el 0.0 por ciento en 2014 (según WEO, enero 2016). La contribución más importante provino del gasto de capital, a pesar que las compañías manufactureras no incrementaron el gasto de capital más allá de lo esperado por el gobierno, debido a preocupaciones sobre el panorama externo.

En diciembre de 2015, la variación interanual del IPC de Japón fue de 0.2 por ciento, destacando los menores precios por el consumo de servicios de gas, luz y agua (-6.6%) y transporte (-2.8%). En dirección contraria, se incrementaron los precios de alimentos (+2.4%) y cultura y recreación (+2.2%).

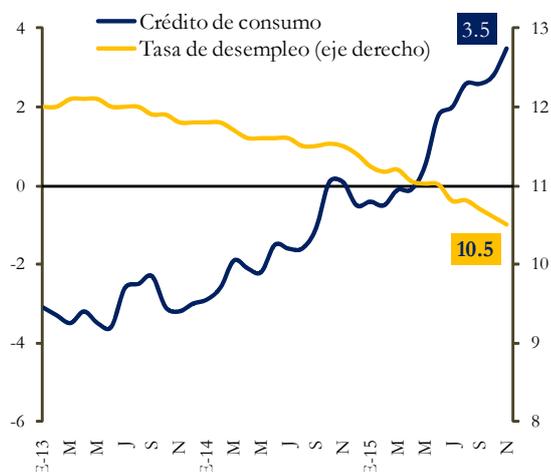
Zona Euro⁴

La Zona Euro (de acuerdo al WEO) mostró un tímido crecimiento, aunque un mejor desempeño que años anteriores, al crecer 1.5 por ciento en 2015 (0.9% en 2014), liderado por España y Alemania con tasas de crecimientos de 3.2 y 1.5 por ciento, respectivamente. En tanto, Francia e Italia lo hicieron con tasas respectivas de 1.1 y 0.8 por ciento.

A pesar que se continúa con una política monetaria expansiva en la Zona Euro y que se ha mantenido el robusto crecimiento del crédito de consumo (3.5% en noviembre de 2015 versus 0.1% en noviembre de 2014), la tasa de desempleo aún se mantiene alta (10.5% en noviembre de 2015). De acuerdo con las cifras publicadas por la Oficina Europea de Estadísticas, el nivel de desempleo en la eurozona ha dado muestras claras de descenso con respecto a meses previos (en noviembre de 2014 fue del 11.5%).

Mercado laboral y crédito en la Zona Euro

(tasas de variación)



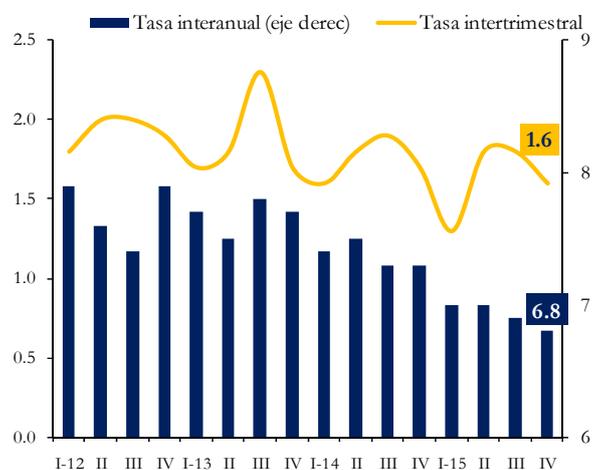
Fuente: OECD y EUROSTAT.

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

⁴ Banco Central Europeo, Oficina Europea de Estadísticas.

China: crecimiento del PIB

(tasa de variación)



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

Economías de mercados emergentes y en desarrollo

La desaceleración de las economías emergentes y en desarrollo (WEO, enero 2016) se vio reflejada en la tasa de crecimiento del PIB de este grupo de países, al pasar de 4.6 en 2014 a 4.0 por ciento en 2015. Se destacaron las recesiones de Brasil y Rusia (-3.8 y -3.7%, respectivamente), así como la menor tasa de crecimiento de China. En dirección contraria, los países ASEAN⁵ y México aceleraron su crecimiento, pasando de 4.6 y 2.3 por ciento en 2014 a 4.7 y 2.5 por ciento en 2015, respectivamente. India mantuvo su tasa de crecimiento en 7.3 por ciento.

China⁶

La oficina nacional de estadísticas de China ha reportado que durante el cuarto trimestre del año, el PIB chino se expandió en 1.6 por ciento, menor al 1.8 por ciento reportado para el tercer trimestre del año, siendo el crecimiento más débil desde el primer trimestre de 2014.

En cuanto al crecimiento de 2015, éste alcanzó el 6.8 por ciento en 2015, el menor desde 2009. Los propulsores tradicionales del crecimiento de la economía china, manufactura y construcción, se han desacelerado, en su lugar los servicios han emergido como el nuevo sector líder. El reporte señala que el sector industrial creció interanualmente 6.0 por ciento (7.3% en 2014) y el sector servicios se expandió en 8.3 por ciento (7.8% en 2014).

América Latina⁷

Las estimaciones de crecimiento para las economías de América Latina y el Caribe (WEO, enero 2016) señalan que la economía regional se contrajo en 0.3 por ciento durante 2015 (crecimiento de 1.3%

⁵ Filipinas, Indonesia, Malasia, Tailandia, Vietnam.

⁶ Oficina Nacional de Estadísticas de China.

⁷ CEPAL; Banco Central de Brasil; Banco de México; Banco Central de Chile.

en 2014). Estos resultados reflejan la agudización del proceso de desaceleración regional iniciado en 2011 en un contexto de menor demanda externa, disminución de los precios de materias primas y condiciones de financiamiento internacional menos favorables.

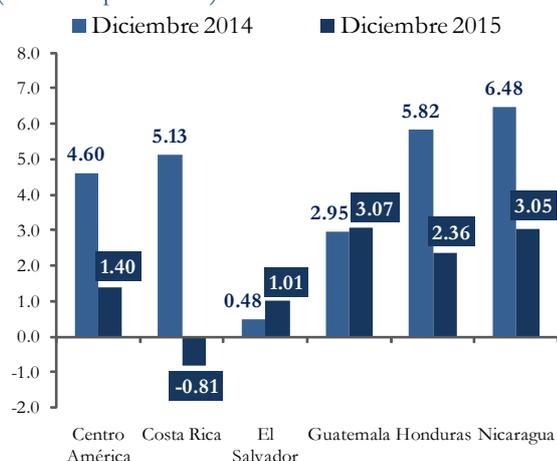
En tanto y de acuerdo a las estimaciones del WEO, en 2015 la economía brasileña se contrajo interanualmente en 3.8 por ciento (+0.1% en 2014). Según el Banco Central de Brasil, este comportamiento se ha reflejado en la menor absorción doméstica, dada la disminución de la inversión y el consumo privado. Por otro lado, en diciembre 2015, la inflación interanual se ubicó en 10.67 por ciento, explicado por el incremento de los precios de alimentos y bebidas, así como en el sector servicios.

Por su parte, la economía mexicana mostró una dinámica moderada durante 2015, aunque creció más que el año anterior. Las estimaciones del FMI reflejan un crecimiento de 2.5 por ciento del PIB de México (2.3% en 2014). Durante el año, la demanda externa mantuvo un débil desempeño, con un mayor dinamismo de la demanda doméstica, del consumo privado y de las inversiones. La inflación general a diciembre de 2015 fue de 2.13 por ciento, menor a la meta de 3.0 por ciento.

América central⁸

El índice de actividad económica de Centroamérica (IMAE) reflejó a octubre 2015 una tasa promedio anual de 3.2 por ciento (3.3% en el mismo mes de 2014). A lo largo de 2015, la región se ha visto favorecida por el dinamismo de las actividades asociadas a los servicios, tales como transporte, comercio e intermediación financiera, entre otros. Lo anterior ha compensado el menor dinamismo de sectores como la agricultura y la manufactura, los cuales han experimentado afectaciones vinculadas a

Centroamérica: Inflación interanual (variación porcentual)



Fuente: SECMCA

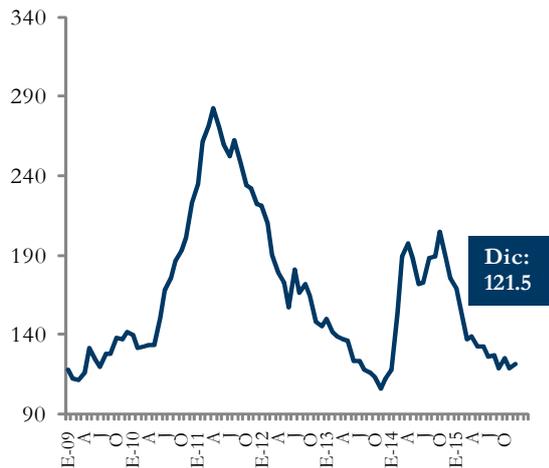
⁸ Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano.

condiciones climáticas adversas y a los menores precios de exportación.

La inflación centroamericana cerró el año 2015 en 1.4 por ciento, tasa inferior a la registrada el año previo (4.6% en diciembre 2014), lo que se explica principalmente por los menores precios de combustibles. Los países de la región que presentaron inflaciones acumuladas a diciembre 2015 inferiores a las observadas el año previo fueron Costa Rica (-0.80%), Honduras (2.36%) y Nicaragua (3.05%). En tanto, El Salvador (1.01%) y Guatemala (3.07%) cerraron con tasas mayores a las observadas a diciembre de 2014. En todos los países, las variaciones acumuladas de precios fueron inferiores a las metas esperadas para el cierre de 2015.

MERCADOS DE FUTUROS DE LOS PRINCIPALES PRODUCTOS PRIMARIOS (Diciembre 2015)

Precios internacionales de café (centavos dólar por libra)

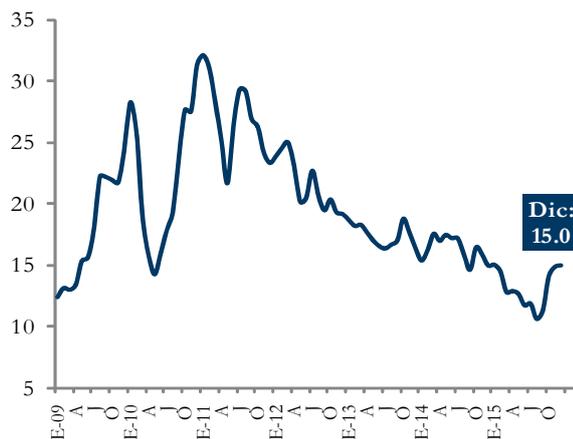


Fuente: CME Group.

Durante el año 2015, los precios del petróleo y de las materias primas no petroleras¹ experimentaron una reducción interanual de 47.1 y 17.4 por ciento, respectivamente. La tendencia a la baja de los precios fue consecuencia de varios factores, entre ellos una mayor oferta, la fortaleza del dólar, la ralentización de la demanda de China, principal importador mundial de materias primas, entre otros.

- **Café:** El precio de futuro del grano de café en el mes de diciembre registró un incremento de 2.6 por ciento con respecto a noviembre 2015, al finalizar el mes en 121.5 centavos dólar la libra. En tanto, el precio promedio de 2015 cerró en 133.4 centavos dólar la libra, menor en 25.0 por ciento al precio promedio de 2014 (178.0 centavos dólar la libra). El comportamiento del grano durante diciembre fue dominado por las expectativas de una reducción de los inventarios brasileños. Según reportes del Consejo de Exportadores de Café de Brasil, se espera que las exportaciones disminuyan a mediados de 2016 debido a que los inventarios del grano descenderán.

Precios internacionales de azúcar (centavos dólar por libra)

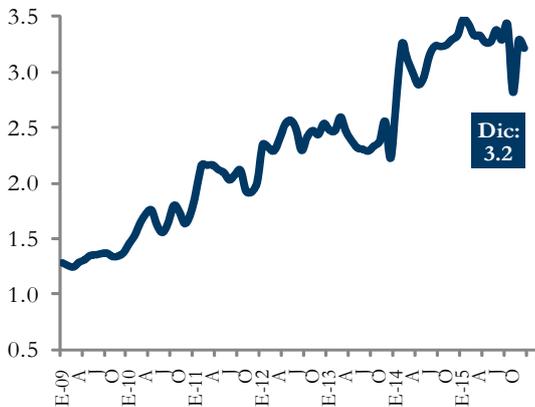


Fuente: CME Group.

- **Azúcar:** El precio del azúcar de caña finalizó el mes de diciembre al alza por cuarto mes consecutivo, al situarse en 15.0 centavos dólar la libra, superior en 0.8 por ciento respecto al mes de noviembre 2015. Por su parte, el precio promedio de 2015 finalizó en 13.1 centavos dólar la libra, menor en 19.6 por ciento al precio promedio de 2014 (16.3 centavos dólar la libra). El alza mensual fue impulsada por las expectativas de una menor producción mundial de azúcar para 2016. Lo anterior debido a daños en la cosecha de caña de azúcar de Brasil, India y Tailandia ante condiciones climáticas menos desfavorables.

¹ Fondo Monetario Internacional, FMI.

Precios internacionales de carne de bovino
(dólares por libra)



Fuente: Foodservice.

Precios internacionales del oro
(dólares por onza troy)



Fuente: CME Group.

- **Carne bovina y ganado en pie:** El precio del mes de diciembre de la carne bovina registró una reducción de 2.1 por ciento respecto al mes previo, al finalizar en 3.2 dólares la libra. No obstante, el precio promedio de 2015 finalizó en 3.3 dólar la libra, superior 5.5 por ciento al precio promedio de 2014 (US\$3.1 por libra). El comportamiento del precio en diciembre 2015 fue explicado por una mayor producción de carne.

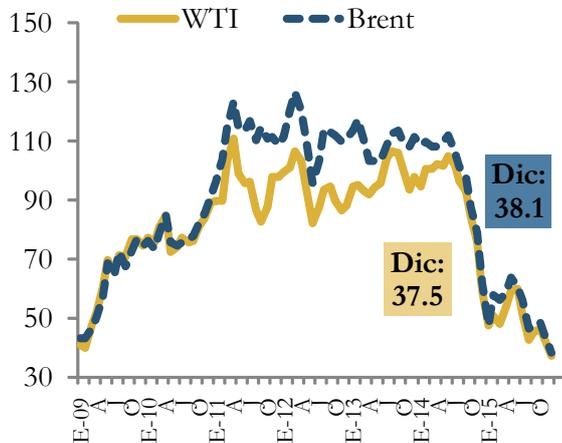
Por su parte, el precio de ganado en pie cerró el mes de diciembre a la baja en 2.2 por ciento con respecto al precio de noviembre 2015, al situarse en 1.29 dólares por libra. Asimismo, el precio promedio de 2015 finalizó en 1.48 dólares la libra, equivalente a una caída de 3.8 por ciento respecto al precio promedio de 2014 (US\$1.54 por libra). El comportamiento a la baja fue inducido por mayores inventarios para fin de año.

- **Oro:** El precio de futuro del oro en el mes de diciembre finalizó a la baja en 1.5 por ciento con respecto al precio del mes de noviembre 2015. Así, el oro cerró el mes de diciembre en 1,066.9 dólares la onza troy, menor en 11.0 por ciento respecto a diciembre 2014. En tanto, el precio promedio de 2015 se ubicó en 1,159.4 dólares la onza troy, menor en 8.4 por ciento al precio registrado en 2014 (1,266.4 dólares la onza troy). La baja en el precio del oro continuó determinada por las expectativas de un menor desempeño económico mundial, especialmente de China, uno de los principales compradores mundiales de oro.

- **Petróleo:** Los precios del petróleo WTI y Brent finalizaron a la baja en el último mes de 2015, situándose en los niveles más bajo desde 2004. Asimismo, los precios de 2015 cayeron en más de 40 por ciento respecto a los precios de 2014. El comportamiento fue dominado por las expectativas de altos inventarios mundiales y una mayor oferta de petróleo con perspectivas que continúe creciendo, ante el levantamiento del embargo a Irán y la

Precios internacionales del petróleo

(dólares por barril)



Fuente: CME Group.

decisión de los países productores de mantener el nivel de producción.

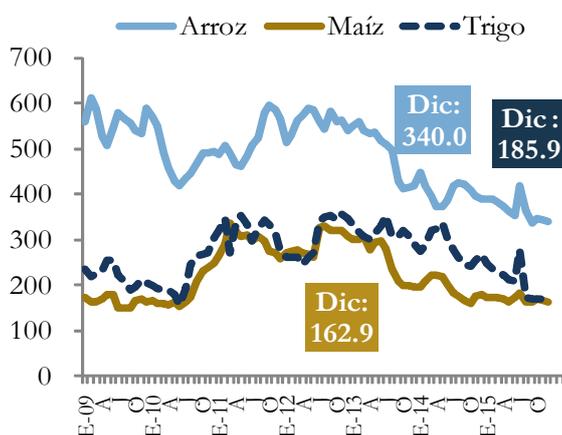
El precio del WTI cerró el mes de diciembre en 37.5 dólares por barril, ubicándose 12.7 por ciento por debajo del precio alcanzado el mes de noviembre 2015. En cuanto al precio promedio de 2015, éste finalizó en 48.8 dólares el barril, ubicándose 47.5 por ciento por debajo del precio promedio de 2014 (US\$93.1 el barril).

De igual manera, el precio del petróleo Brent finalizó el mes con una baja de 12.7 por ciento respecto al precio de noviembre 2015, al ubicarse en 38.1 dólares el barril. Asimismo, el precio promedio de 2015 fue de 52.2 dólares el barril, situándose 47.6 por ciento por debajo del precio promedio de 2014 (US\$99.4 el barril).

- Arroz:** El precio del arroz finalizó el mes de diciembre con una baja de 1.2 por ciento con respecto al mes de noviembre 2015, al situarse en 340.0 dólares la tonelada métrica. El precio promedio de 2015 finalizó en 366.9 dólares la tonelada métrica, situándose en 9.4 por ciento por debajo del precio promedio de 2014 (US\$404.9 la tonelada). El comportamiento a la baja en el precio del arroz fue impulsado por las perspectivas de menor consumo. Por su parte, el Departamento de Agricultura estadounidense, (USDA), espera que el consumo mundial de arroz finalice con una reducción de 1.6 millones de toneladas en el ciclo 2015-2016

Precios internacionales

(dólares por tonelada)



Fuente: CME Group.

- Maíz:** El precio del grano amarillo cerró el mes de diciembre con una baja de 2.0 por ciento con respecto al precio del mes anterior, al situarse en 162.9 dólares la tonelada métrica. Igualmente, el precio promedio de 2015 finalizó en 169.9 dólares la tonelada métrica, ubicándose en 11.7 por ciento por debajo del precio promedio de 2014 (US\$192.3 por tonelada métrica). El comportamiento a la baja del grano sigue

dominado por las perspectivas de una mayor oferta mundial de maíz, condiciones climáticas óptimas para el cultivo en las regiones productoras del grano en Brasil, temores de la desaceleración de China y el debilitamiento de los precios del petróleo.

- **Trigo:** El precio del grano rojo en el mes de diciembre cerró en 185.9 dólares la tonelada métrica, finalizando con un incremento de 10.3 por ciento respecto al precio promedio de noviembre 2015. Por su parte, el precio de 2015 ubicó en 208.4 dólares la tonelada métrica, siendo menor en 26.2 por ciento al precio promedio de 2014 (US\$282.6 por tonelada métrica). El comportamiento del mes de diciembre fue explicado por las perspectivas de una menor producción de India para el ciclo 2015-2016 ante condiciones climáticas menos favorables.