



*Banco Central de Nicaragua*

*Emitiendo confianza y estabilidad*

# CONTEXTO INTERNACIONAL

**Noviembre 2016**

Enero 2017



## I. Economía Internacional

La economía mundial continúa su ritmo de crecimiento moderado, enfrentando algunos riesgos

El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su informe “Perspectivas Económicas Mundiales” del mes de octubre, estimó que en 2016 el producto mundial crecerá 3.1 por ciento. Estas proyecciones han considerado una actividad más débil en las economías avanzadas durante la primera mitad de 2016, así como el impacto del Brexit en las economías de la Zona Euro y Reino Unido. Asimismo, se espera que el producto mundial se recupere a partir de 2017, cuando se estima un crecimiento de 3.4 por ciento, en la medida que se normalicen las condiciones en las economías emergentes y en desarrollo.

### Pronóstico de crecimiento 2016 y 2017 (variación porcentual)

Región	2015	2016	2017
<b>Producto mundial</b>	<b>3.2</b>	<b>3.1</b>	<b>3.4</b>
Economías avanzadas	2.1	1.6	1.8
Economías emergentes y en desarrollo	4.0	4.2	4.6

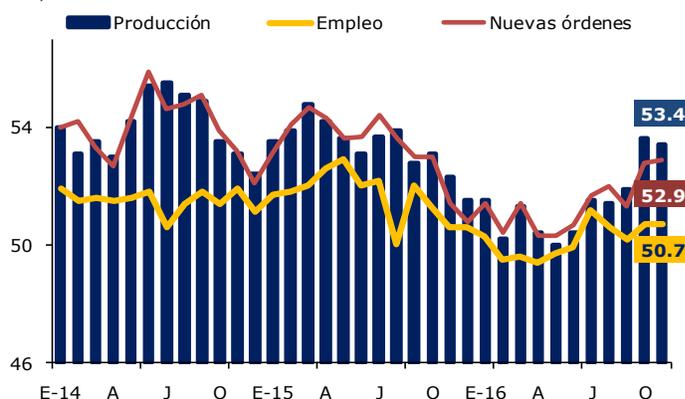
Fuente: WEO, octubre 2016

Los indicadores de producción global registran dinamismo al mes de noviembre

### Global

El índice PMI global de manufactura pasó de 52.0 en octubre a 52.1 en noviembre, indicando que la actividad económica global continuó fortaleciéndose. El desempeño del índice se sustentó en los componentes de nuevas órdenes y nuevas exportaciones, los que pasaron de 52.8 a 52.9, el primero, y de 51.0 a 51.3, el segundo.

### Índice PMI Global de Manufactura y Servicios (índice)



Fuente: JP Morgan y Markit

La producción global de manufacturas se ha incrementado por sexto mes consecutivo. Un total de 22 países, de los 30 que reportaron información para la elaboración del índice, señalaron una mejora de las condiciones de operación. La expansión continúa en China, Japón, India y Reino Unido. Asimismo, se registró crecimiento en Rusia y Taiwán. No obstante, se observaron contracciones en Corea del Sur, Indonesia, Tailandia, Turquía, Malasia, Brasil y Grecia.

### Economías avanzadas

Las proyecciones del FMI para 2016 señalan una desaceleración de las economías avanzadas, proyectándose un crecimiento de 1.6 por ciento ( $\frac{1}{2}$  punto porcentual menos que 2015), como resultado del legado de la crisis financiera mundial y el bajo crecimiento de la productividad. Adicionalmente, el impacto del Brexit ha afectado en términos de incertidumbre económica, política e institucional, especialmente en las economías de Europa.

#### Pronóstico de crecimiento 2016 y 2017 (variación porcentual)

Región/País	2015	2016	2017
<b>Economías avanzadas</b>	<b>2.1</b>	<b>1.6</b>	<b>1.8</b>
Estados Unidos	2.6	1.6	2.2
Zona Euro	2.0	1.7	1.5
Alemania	1.5	1.7	1.4
Francia	1.3	1.3	1.3
Italia	0.8	0.8	0.9
España	3.2	3.1	2.2
Japón	0.5	0.5	0.6
Reino Unido	2.2	1.8	1.1
Canadá	1.1	1.2	1.9

Fuente: WEO, octubre 2016

Para el año 2017, se proyecta una aceleración moderada del crecimiento en 1.8 por ciento, debido principalmente a una recuperación más sólida en Estados Unidos y Canadá, y a un repunte en Japón, producto del reciente estímulo fiscal. En cambio, para la Zona del Euro y el Reino Unido se proyecta un menor crecimiento.

La economía estadounidense ha mostrado un mayor impulso en los últimos meses, reflejado en el crecimiento anualizado del PIB del tercer trimestre y del índice PMI de noviembre

#### Estados Unidos<sup>1</sup>

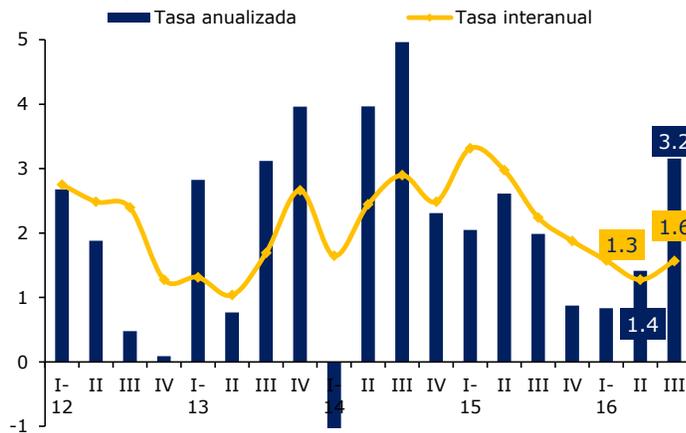
**De acuerdo a la segunda estimación del PIB trimestral, la tasa anualizada de crecimiento del PIB estadounidense para el tercer trimestre de 2016 es de 3.2 por ciento, de acuerdo a la Oficina de Análisis**

<sup>1</sup> Oficina de Análisis Económico y Oficina de Estadísticas Laborales (BEA y BLS, respectivamente por sus siglas en inglés).

Económico (BEA, por sus siglas en inglés). Esta estimación se ubica como la tasa trimestral más alta en los últimos dos años, particularmente desde el tercer trimestre de 2014 cuando el PIB creció 5.0 por ciento en términos anualizados. El dinamismo del crecimiento provino del impulso del gasto en consumo personal (1.89 p.p) principalmente por consumo de servicios (1.15 p.p), y exportaciones (1.18 p.p), particularmente de bienes (1.06 p.p). En dirección contraria, el freno al crecimiento provino de la inversión fija residencial (-0.17 p.p) y de la inversión de los gobiernos locales (-0.12 p.p).

### Crecimiento del PIB de Estados Unidos

(variación porcentual)

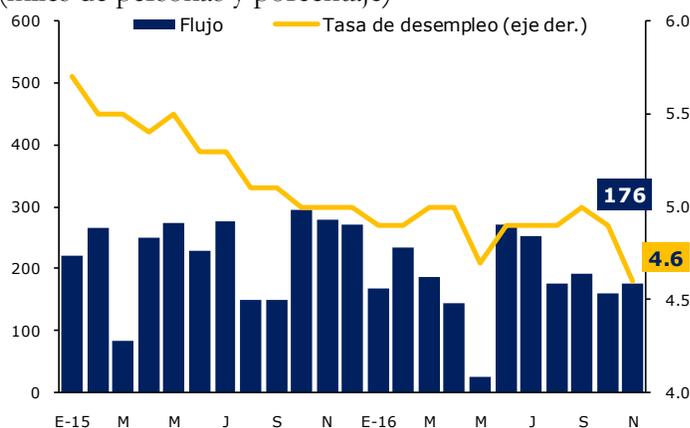


Fuente: BEA

**En tanto, el índice de gestores de compras de manufacturas de Markit (PMI, por sus siglas en inglés) se ubicó en 54.1 en noviembre, reflejando un aumento respecto al mes de octubre (53.4) y ha sido el mayor nivel registrado desde marzo de 2015. El índice PMI fue impulsado por la demanda de mercado, especialmente de clientes domésticos, lo que se tradujo en respuestas de los componentes de nuevas órdenes, producción y empleo, que a su vez exhibieron las mayores tasas de crecimiento durante el año.**

**Finalmente, el mercado laboral estadounidense ha continuado mejorando, alcanzando una tasa de desempleo de 4.6 por ciento en noviembre, la más baja desde 2006. De acuerdo a la Oficina de Estadísticas Laborales, durante el mes de noviembre se crearon 178 mil nuevos empleos no agrícolas (161 mil en octubre). Los principales sectores que generaron empleo en noviembre 2016 fueron servicios profesionales y de negocios (63,000 personas); servicios de salud (28,000 personas) y construcción (19,000 personas).**

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



Fuente: BLS

### Zona Euro<sup>2</sup>

Indicadores de noviembre sugieren que las economías de la Eurozona, han acelerado su actividad manufacturera

Información publicada por Markit muestra que el índice de gestores de compras de manufactura de la Zona Euro registró una aceleración en su ritmo de expansión en noviembre, alcanzando un valor de 53.9, después de alcanzar 53.5 en octubre 2016. Esta expansión se produjo debido a la aceleración del componente de nuevos pedidos, que a su vez responde a la mejora de la demanda. Los mayores ritmos de crecimiento fueron registrados por Irlanda (55.5) y España (55.2), no obstante, por el hecho de su tamaño, Alemania (55.0) fue la economía que más contribuyó a la última expansión, a pesar que su ritmo de crecimiento se mantuvo casi igual que en octubre.

Lo anterior dio lugar al crecimiento del empleo, el cual ha aumentado por veinticinco meses consecutivos, lo que permitió alcanzar la menor tasa de desocupación desde julio 2009. **La tasa de desempleo desestacionalizada durante el mes de octubre fue de 9.8 por ciento, menor a la de septiembre 2016 (9.9%) y la de octubre de 2015 (10.6%).** Eurostat reportó que las menores tasas de desempleo se registraron en República Checa (3.8%) y Alemania (4.1%), mientras que las tasas más altas se observaron en Grecia (23.4% en julio) y España (19.2%).

Finalmente, los costos aumentaron, reflejando fuerte aceleración en el sector manufacturero y recuperación en el sector servicios. Con lo cual, la presión sobre los precios se intensificó en noviembre, reflejando una inflación de 0.6 por ciento (0.1 en noviembre 2015).

<sup>2</sup> Oficina Europea de Estadísticas EUROSTAT.

## Japón<sup>3</sup>

**El Cabinet Office publicó la segunda estimación de crecimiento del PIB interanual 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.

**En octubre, la tasa de desempleo ajustada por estacionalidad fue de 2.0 por ciento, luego de alcanzar 3.0 por ciento en septiembre, y a la baja también respecto a septiembre de 2015 (3.1%).** El número de personas empleadas alcanzó 64.95 millones, lo que se tradujo en un incremento de 630,000 personas con relación a octubre de 2015.

**La inflación de octubre fue del 0.6 por ciento respecto al mes anterior y de 0.1 por ciento con relación al mismo mes de 2015.** Los sectores que lideraron la variación interanual de precios fueron alimentos (2.3%), educación y salud, ropa y zapatos, cultura y recreación. En sentido opuesto, se registró caída en los precios de combustibles, energía y agua (-6.0%), seguido por transporte y comunicaciones (-1.7%).

## Economías de mercados emergentes y en desarrollo

**El FMI proyectó que las economías emergentes crecerían en 2016 y 2017 4.2 y 4.6 por ciento, respectivamente, luego de crecer 4.0 por ciento en 2015.** Se espera que este ritmo sea impulsado por la gradual recuperación de Rusia, el crecimiento estable de India alrededor de 7.6 por ciento 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 y las caídas esperadas en América Latina y el Caribe (-0.6 por ciento), debido a recesiones en algunos países y menor crecimiento en otros. 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.

---

<sup>3</sup> Cabinet Office y METI.

**Pronóstico de crecimiento 2016 y 2017**

(variación porcentual)

Región/País	2015	2016	2017
<b>Economías Emergentes y en Desarrollo</b>	<b>4.0</b>	<b>4.2</b>	<b>4.6</b>
Rusia	-3.7	-0.8	1.1
Asia Emergente y en Desarrollo	6.6	6.5	6.3
China	6.9	6.6	6.2
India	7.6	7.6	7.6
Europa Emergente y en Desarrollo	3.6	3.3	3.1
Oriente Medio, África del Norte, Afganistán y Pakistán	2.3	3.4	3.4
América Latina y El Caribe	0.0	-0.6	1.6
Brasil	-3.8	-3.3	0.5
México	2.5	2.1	2.3
Argentina	2.5	-1.8	2.7
Venezuela	-6.2	-10.0	-4.5
Ecuador	0.3	-2.3	-2.7
Colombia	3.1	2.2	2.7
Chile	2.3	1.7	2.0
Perú	3.3	3.7	4.1
Centroamérica <sup>1/</sup>	4.2	3.9	4.1
África Sub Sahara	3.4	1.4	2.9
Nigeria	2.7	-1.7	0.6

1/: Belice, Guatemala, El Salvador, Honduras, Nicaragua, Costa Rica y Panamá

Fuente: WEO, octubre 2016

**China<sup>4</sup>**

El crecimiento de China se mantiene estable con relación a trimestres anteriores

**La economía china se expandió 6.7 por ciento en tasa anualizada en el tercer trimestre del año, estable con relación a las tasas observadas en los dos primeros trimestres.** El crecimiento fue impulsado por el gasto del gobierno y por la inversión fija de empresas públicas, y en menor medida, por la inversión fija de empresas privadas. Por el enfoque de la producción, las respuestas a los impulsos de demanda provinieron de comercio al por menor, electricidad, gas y agua.

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 noviembre, el cual señala que la actividad industrial pasó de 51.2 por ciento en octubre a 51.7 por ciento en noviembre de 2016, revelando así una mejora de la actividad manufacturera china. El crecimiento provino principalmente de los componentes de producción (53.9%) y nuevas órdenes (53.2%).

<sup>4</sup> Oficina Nacional de Estadísticas de China.

## América Latina y El Caribe<sup>5</sup>

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

**El FMI estima que en 2016, los países de América Latina y El Caribe sufrirán una contracción de 0.6 por ciento.** Varios países en estado de recesión reflejan la declinación de la actividad económica (Venezuela, Brasil, Argentina y Ecuador), mientras que se estima que otros disminuirán su ritmo de crecimiento (México, Colombia y Chile). Las expectativas para 2017 son más optimistas, cuando se esperaría que el crecimiento de la región se consolide a medida que se diluya la incertidumbre política en Brasil y se recupera 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 agricultura y ganadería (6.9%), seguido por industria (4.26%) y servicios (2.8%). La tasa de desempleo al tercer trimestre del año alcanzó 11.8 por ciento, reflejando un aumento interanual de 2.92 puntos porcentuales.

**El INEGI de México publicó que el PIB del tercer trimestre creció 1.0 por ciento con relación al trimestre anterior, con cifras ajustadas por estacionalidad.** En términos interanuales, el PIB creció 2.0 por ciento, 0.8 puntos porcentuales inferior al crecimiento del tercer trimestre de 2015. El menor ritmo de crecimiento se explicó por una contracción en las actividades secundarias (-0.8%) y menor crecimiento en actividades terciarias (3.4%), lo que fue parcialmente compensado por dinamismo en las actividades primarias (5.3%).

## América Central<sup>6</sup>

La recuperación de EE.UU. y la disminución en los precios del petróleo ha beneficiado especialmente a Centroamérica

**En el período enero-septiembre, las economías de la región<sup>7</sup> presentaron un vigoroso impulso al considerar la variación acumulada del IMAE, de 4.5 por ciento,** aunque a una tasa menor a la registrada en el mismo período de 2015 (4.9%).

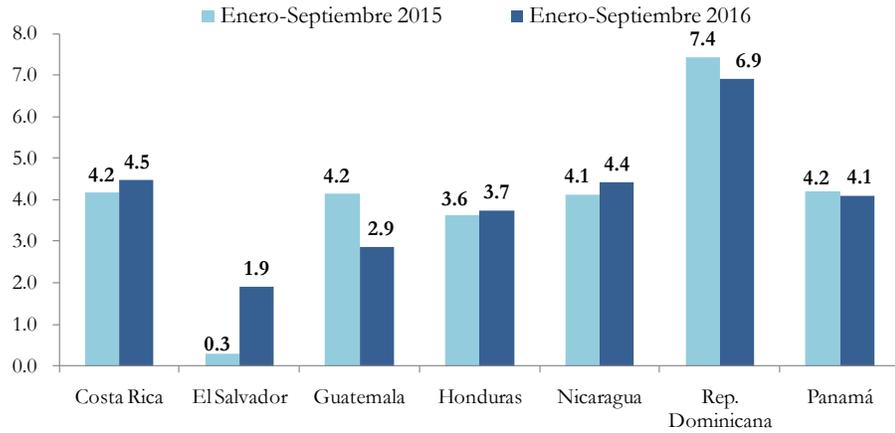
Los países que lideraron esta dinámica fueron: República Dominicana (6.8%), Costa Rica (4.5%) y Nicaragua (4.4%). Las economías que aceleraron su crecimiento fueron El Salvador (pasó de 0.3% en 2015 a 1.9 en 2016), Costa Rica, Honduras y Nicaragua.

<sup>5</sup> CEPAL, INEGI, Banco Central Do Brasil, Banco de México y SECMCA.

<sup>6</sup> Secretaría Ejecutiva del Consejo Monetario Centroamericano (SECMCA).

<sup>7</sup>Incluye a los países centroamericanos, República Dominicana y Panamá.

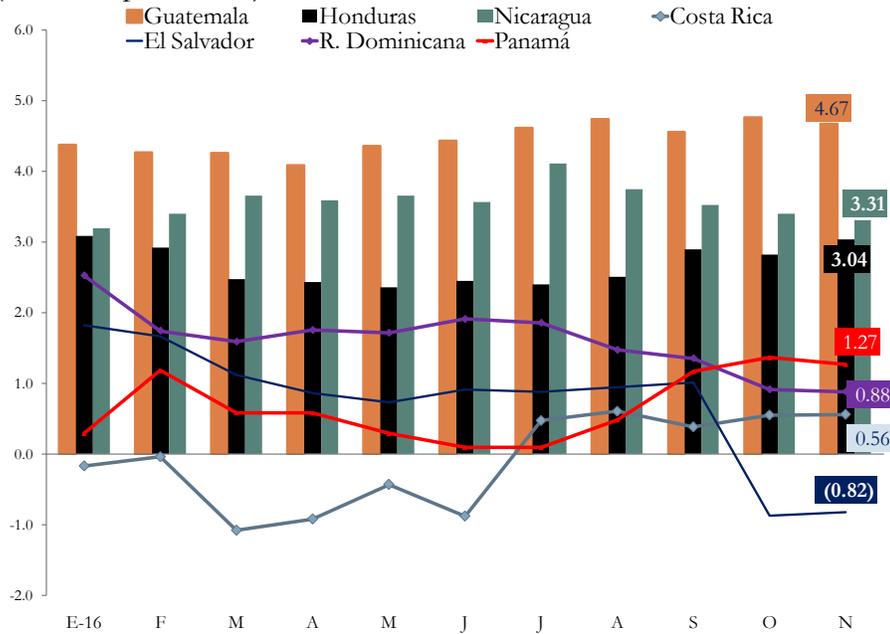
**IMAE por países, a septiembre 2016**  
(variación acumulada)



Fuente: SECMCA

Al mes de noviembre de 2016, los precios de la región alcanzaron una variación acumulada de 1.71 por ciento (1.49% de enero a noviembre de 2015). En tanto, la inflación interanual se ubicó en 1.89 por ciento (1.09% a noviembre de 2015). Todos los países, excepto El Salvador, mostraron variaciones interanuales positivas, liderando Guatemala (4.67%), Nicaragua (3.31%) y Honduras (3.04%).

**Dinámica de la inflación interanual en Centroamérica**  
(variación porcentual)



Fuente: SECMCA

## II. Mercado de Futuro de Productos Primarios

El Fondo Monetario Internacional, en su informe de perspectivas de octubre 2016, estimó que los precios de materias primas no petroleras registran una reducción promedio de 2.7 por ciento en 2016

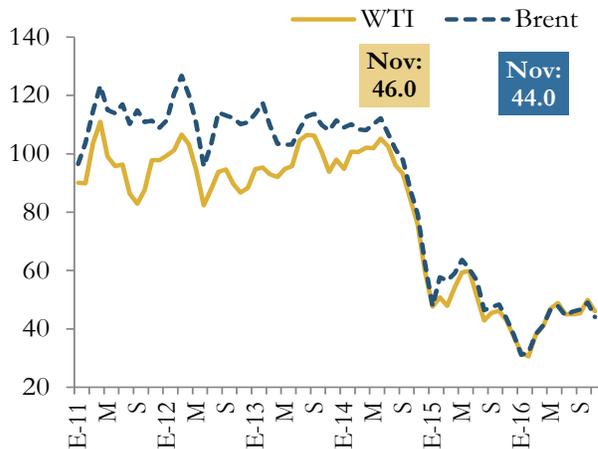
Los precios de futuro de las materias primas registraron en el mes de noviembre un comportamiento principalmente a la baja, exceptuando café y maíz.

### Petróleo

El precio promedio del WTI en noviembre registró una reducción de 7.9 por ciento con respecto al mes anterior, situándose en 46.0 dólares el barril. En el caso del petróleo Brent, el precio cerró 10.1 por ciento por debajo del precio promedio de octubre 2016, al ubicarse en 44.0 dólares el barril. El comportamiento a la baja de los precios del petróleo estuvo determinado por aumentos de inventarios en Estado Unidos.

Por su parte, en la reunión del 30 de noviembre, la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), responsable de un tercio de la oferta mundial de petróleo, acordó una reducción de 1.2 millones de barriles diarios (mbd) para alcanzar un nivel de 32.5 mbd. Este recorte es el primero que realiza la OPEP desde 2008 con el objetivo de reducir el exceso de oferta e impulsar el mercado de petróleo.

**Precios del petróleo**  
(dólares por barril)

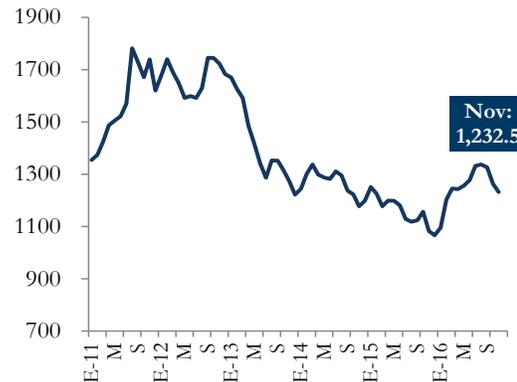


Fuente: CME Group y Bloomberg

### Oro

El precio del oro se situó en 1,232.5 dólares la onza troy en noviembre, lo que representó una reducción de 2.5 por ciento respecto al precio de octubre 2016. El comportamiento a la baja del precio continuó incidido por la fortaleza del dólar, aunado a las expectativas que la Reserva Federal incrementará su tasa de interés de referencia en diciembre 2016.

### Precios del oro (dólares por onza troy)



Fuente: CME Group

### Café

El precio promedio de café en el mes de noviembre incrementó 2.9 por ciento con respecto al precio registrado el mes anterior 2016, al ubicarse en 160.1 centavos dólar la libra. El comportamiento al alza fue incidido por las expectativas de una menor cosecha de Brasil y por las preocupaciones de un déficit del grano a nivel mundial.

### Precios de café (centavos dólar por libra)



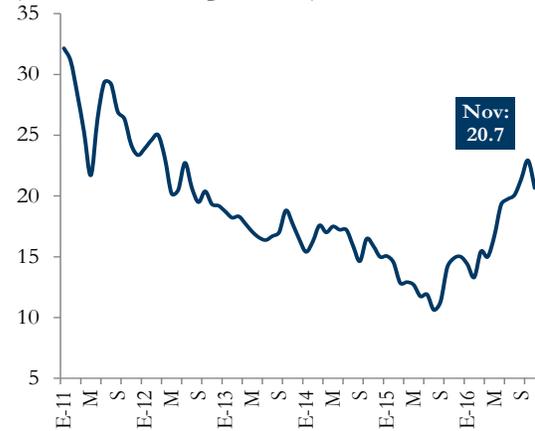
Fuente: CME Group

### Azúcar

El precio promedio del azúcar de caña en noviembre 2016 cerró 9.9 por ciento por debajo del precio promedio del mes de octubre, al finalizar en 20.7 centavos dólar la libra. El comportamiento del precio fue influenciado por las expectativas de una mayor producción de azúcar en las zonas productoras de Brasil, el mayor productor y exportador mundial de azúcar.

**Precios de azúcar**

(centavos dólar por libra)



Fuente: CME Group

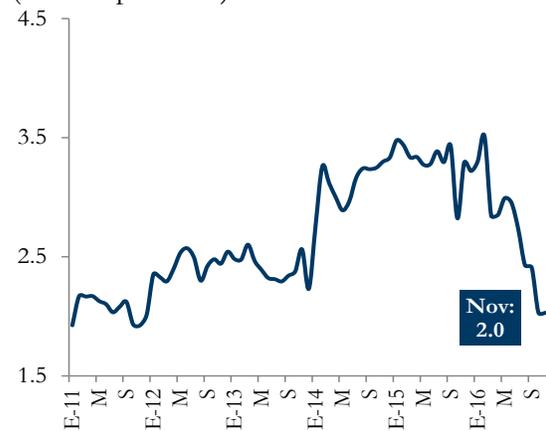
**Carne bovina y ganado en pie**

El precio de la carne de res se mantuvo estable al no registrar cambios significativos en el precio promedio de noviembre. Mientras el comportamiento del precio de ganado bovino finalizó a la baja. En el caso de la carne, el comportamiento del precio ha estado incidido por las expectativas del aumento en la producción de carne en Estados Unidos.

En el caso del ganado en pie, el precio de noviembre fue inferior en 6.4 por ciento respecto al precio de octubre 2016, al ubicarse en 1.1 dólar la libra. El comportamiento sigue incidido por los altos índices de sacrificio de ganado en Estados Unidos, lo que ha influenciado el precio a la baja.

**Precios de carne bovina**

(dólares por libra)



Fuente: Food Services

### Arroz

El precio promedio de arroz al finalizar noviembre se situó en 332.0 dólares por toneladas métrica, registrando una reducción de 3.6 por ciento respecto al precio de octubre 2016. El comportamiento fue incidido por menor demanda y condiciones climáticas óptimas para el cultivo.

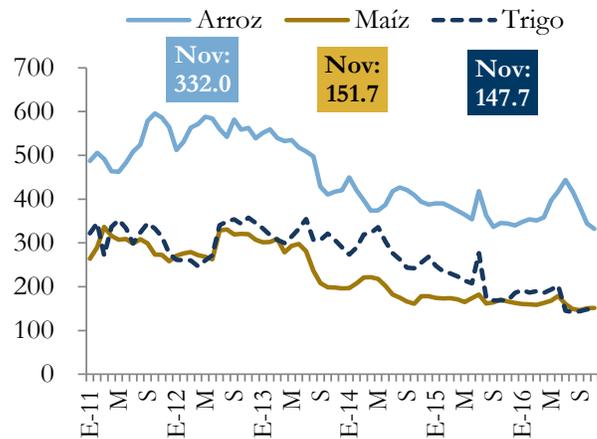
### Maíz

El precio promedio en noviembre del grano de maíz se ubicó en 151.7 dólares la tonelada, registrando un aumento de 0.5 por ciento respecto al precio de noviembre 2016. El comportamiento fue resultado de las expectativas de menores inventarios de maíz en Estados Unidos y mayor consumo. Los inventarios mundiales para el ciclo 2016-2017 disminuyeron 0.7 millones de toneladas<sup>8</sup>.

### Trigo

En el mes de noviembre 2016, el precio promedio del trigo se situó en 147.7 dólares la tonelada, registrando un reducción de 0.2 por ciento respecto al precio registrado en octubre 2016. El comportamiento fue determinado por mayores inventarios aunado con las expectativas de un aumento en la producción para el ciclo 2016-2017. Según el informe de oferta y demanda de noviembre del USDA, los suministros mundiales de trigo rojo para el ciclo 2016-2017 aumentaron en 1.7 millones de toneladas y la producción aumentó 0.3 millones de toneladas.

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



Fuente: Bloomberg

<sup>8</sup> Panorama Mundial semanal, noviembre 2016, Infoaserca.

## Indicadores de la economía mundial

(al 30 de noviembre 2016)

Variables	Promedio					Variación %	
	2014	2015	Nov-15	Oct-16	Nov-16	Interanual	Mensual
<b>Precios futuros <sup>1/</sup></b>							
Café (centavos dólar por libra)	177.98	133.41	118.4	155.6	160.1	35.3	2.9
Petróleo WTI (dólares por barril)	93.07	48.83	42.9	49.9	46.0	7.2	(7.9)
Azúcar (centavos por libra)	16.34	13.14	14.9	22.9	20.7	38.7	(9.9)
Carne (dólares por libra) <sup>2/</sup>	3.13	3.30	3.3	2.0	2.0	(38.3)	0.0
Ganado en pie (dólares por libra)	1.54	1.46	1.3	1.1	1.07	(19.3)	(6.4)
Camarón 16/20 (dólares por libra) <sup>2/</sup>	9.15	7.60	6.4	7.7	7.8	22.7	1.8
Oro (dólares por onza)	1,266.36	1,159.35	1,083.3	1,263.7	1,232.5	13.8	(2.5)
Arroz (dólares por tonelada) <sup>2/</sup>	404.87	366.87	344.3	344.5	332.0	(3.6)	(3.6)
Maíz (dólares por tonelada) <sup>2/</sup>	192.27	169.85	166.1	150.9	151.7	(8.7)	0.5
Trigo (dólares por tonelada) <sup>2/</sup>	282.60	208.44	168.6	148.1	147.7	(12.4)	(0.2)

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

2/ : Precio spot.

Fuente : Bloomberg / Foodservices /BCN.