Banco Central de Nicaragua

Emitiendo confianza y estabilidad

CONTEXTO INTERNACIONAL

Junio 2016

Agosto, 2016

I. Economía Internacional (Junio 2016)

De acuerdo al FMI, la economía mundial ha aminorado sus perspectivas de crecimiento en 2016 y 2017

De acuerdo a estimaciones del Fondo Monetario Internacional (FMI) correspondientes a su actualización del informe de Perspectivas de la Economía Mundial publicado en julio, el pronóstico de crecimiento mundial en 2016 y 2017 se revisó a la baja en 0.1 puntos porcentuales para ambos años, hasta alcanzar 3.1 y 3.4 por ciento, respectivamente. El determinante de la revisión a la baja fue por la incertidumbre causada por la salida del Reino Unido de la Unión Europea (Brexit) como resultado del referéndum del 23 de junio, la cual provocó volatilidad en los mercados financieros, especialmente en el período inmediatamente posterior al referéndum. Esta volatilidad se reflejó en una caída en los precios de las acciones en todo el mundo y en el aumento de la incertidumbre y riesgos en general, con consecuencias negativas en las economías avanzadas de Europa e impactos relativamente moderados en otros países, incluidos Estados Unidos y China.

El resultado del referéndum en Reino Unido (Brexit) generó incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros internacionales

Global

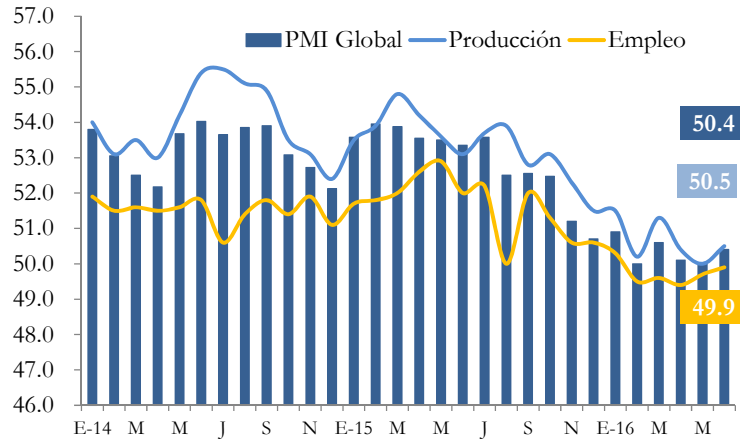
Las estimaciones iniciales para las economías avanzadas en el primer trimestre del año muestran tendencias diferentes. En Estados Unidos, el crecimiento del PIB en el segundo trimestre de 2016 mostró una aceleración respecto al trimestre anterior, mientras que en Japón, el desempeño al primer trimestre sigue siendo poco alentador. La Zona Euro registró una expansión al compararla con la dinámica del cuarto trimestre 2015. Respecto a las economías emergentes y en desarrollo, se continúa observando una ralentización en su crecimiento.

Indicadores globales de corto plazo indican ralentización de la actividad económica global

El índice global de gestores de compras (PMI, por sus siglas en inglés)[1] al mes de junio, mostró señales de ralentización en la actividad económica global. Así, el índice se ubicó en 50.4 en junio, ligeramente por encima del punto de estancamiento. En el promedio enero-junio, el índice se ubicó en 50.3, inferior al promedio del mismo período de 2015 (53.6), mientras que sus componentes registraron igual tendencia a la baja: producción (50.7), nuevas órdenes (50.8) y empleo (49.7). Estos resultados confirman una ralentización en la actividad económica global en la primera mitad del año.

[1] JP Morgan y Markit.

Índice PMI Global de Manufacturas
(índice)



Fuente: JP Morgan y Markit

Economías avanzadas

Economías avanzadas con revisiones a la baja en pronósticos de crecimiento ante incertidumbre por Brexit

Los pronósticos de crecimiento en 2016 para las economías avanzadas, elaborados por el Banco Mundial (BM) y el FMI son similares, y se ubican en 1.7 y 1.8 por ciento, respectivamente. No obstante, hay diferencias entre países. El BM estima un crecimiento de 1.9 por ciento para Estados Unidos, similar a la estimación de la CEPAL (2.0%), mientras que el FMI pronostica 2.2 por ciento. En los tres casos se observa un crecimiento desacelerado, aunque el menor ritmo de crecimiento lo estima el BM, al pasar de 2.4 por ciento en 2015 a 1.9 por ciento en 2016. Los pronósticos para Japón y la Zona Euro se mantienen similares entre las tres instituciones.

Pronóstico de crecimiento 2016
(variación porcentual)

País	BANCO MUNDIAL[1/]	CEPAL[2/]	FMI[3/]
Economías avanzadas	**1.7**	**ND**	**1.8**
Estados Unidos	1.9	2.0	2.2
Japón	0.5	0.5	0.3
Zona Euro	1.6	1.5	1.6

1/: Perspectivas Económicas Mundiales, 7 de junio.
2/: Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 26 de julio.
3/: Perspectivas de la Economía Mundial, 19 de julio.
Fuente: Banco Mundial, CEPAL y FMI

Estados Unidos[2]

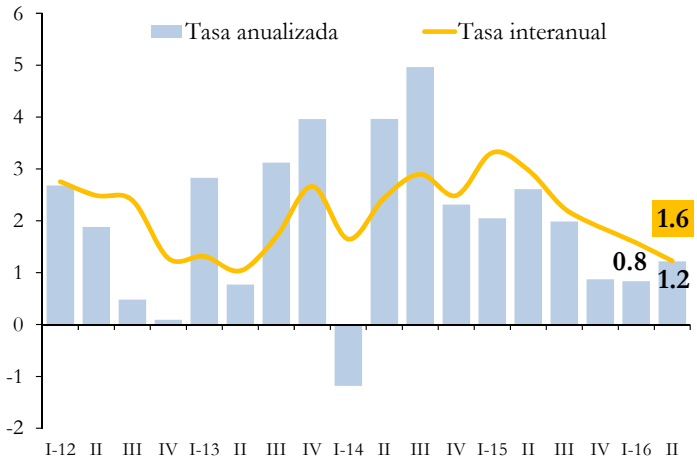
Crecimiento de Estados Unidos en el segundo trimestre menor al esperado e impulsado por el gasto en consumo y contrarrestado por la inversión fija residencial y no residencial

El crecimiento del PIB estadounidense en el segundo trimestre de 2016 se ubicó en 1.2 por ciento en términos anualizados, de acuerdo a la estimación de avance publicada el 29 de julio por la Oficina de Análisis Económico (BEA, por sus siglas en inglés). El crecimiento se sustentó en el gasto en consumo y exportaciones, y fue contrarrestado por caídas en la inversión fija residencial y no residencial, y en el gasto del gobierno. El crecimiento esperado por el mercado en el segundo trimestre era de 2.6 por ciento, de acuerdo a encuestas de opinión de Reuters.

De manera desglosada, el gasto en consumo dinamizó el crecimiento al aumentar 4.2 por ciento (1.6% en el primer trimestre), mientras que las exportaciones de bienes y servicios crecieron 1.4 por ciento, apuntaladas por las de bienes (2.7%). En dirección contraria, la inversión fija residencial y no residencial se contrajeron 6.1 y 2.2 por ciento, respectivamente, mientras que el gasto en consumo e inversión del gobierno cayó 0.9 por ciento.

Además de la publicación de la estimación del segundo trimestre, la BEA revisó las estimaciones de crecimiento en el período comprendido entre 2013 y el primer trimestre de 2016. En dicha revisión, el crecimiento del primer trimestre se reestimó a la baja hasta alcanzar 0.8 por ciento (1.1% en tercera estimación publicada el 28 de junio).

Crecimiento de la economía estadounidense
(variación porcentual)



Fuente: BEA

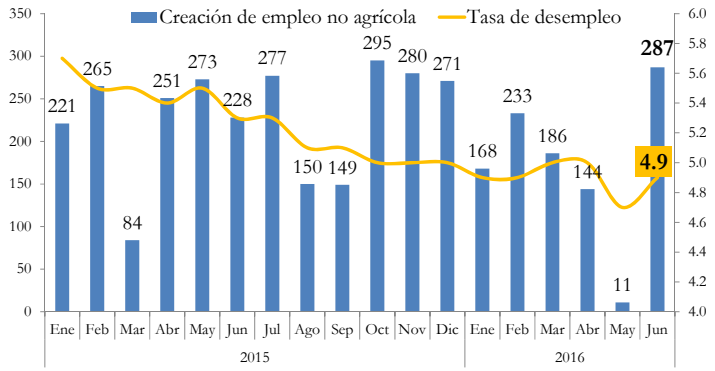
En línea con la estimación de mejora relativa del desempeño estadounidense, el índice PMI de manufactura se ubicó en 52.9 en junio, al alza con relación al índice de mayo (51.3) ante mayores niveles de

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

producción, nuevas órdenes y empleo. No obstante, el indicador se ubica a la baja respecto al índice de junio 2015 (53.6), mientras que en términos promedio a junio, el índice alcanzó 51.4 (54.4 en el mismo período de 2015), señalando que aún existen debilidades en el crecimiento del sector manufacturero estadounidense.

De acuerdo a la Oficina de Estadísticas Laborales (BLS, por sus siglas en inglés), durante el mes de junio se crearon 287 mil nuevos empleos no agrícolas (228 mil en junio 2015), con lo cual, la tasa de desempleo se ubicó en 4.9 por ciento. Los principales sectores que generaron empleo fueron Esparcimiento y Hospitalidad; Asistencia Médica y Social; Telecomunicaciones; y Servicios profesionales. Los principales sectores que perdieron empleos fueron Transporte y almacenaje; y Minería.

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



Fuente: BLS

Zona Euro[3]

La incertidumbre económica, política e institucional podría tener consecuencias negativas, especialmente en las economías avanzadas de Europa

El reporte de Eurostat indica que la actividad económica de la Zona Euro creció 0.6 por ciento en el primer trimestre del año al compararlo con el trimestre anterior (0.4% en cuarto trimestre 2015). En términos interanuales, el crecimiento fue de 1.6 por ciento, superior al registrado en el primer trimestre de 2015 (1.4%).

A pesar que los niveles de desempleo en la región permanecen aún elevados, la tasa de desempleo mantiene una tendencia continua hacia la baja. En mayo la tasa de desempleo corregida por estacionalidad se ubicó en 10.1 por ciento, 0.9 puntos porcentuales menos a la observada en mayo de 2015 (11.0%). Eurostat reportó que las menores tasas de desempleo se registraron en República Checa (4.0%), Malta (4.1%) y Alemania (4.2%), mientras que las tasas más altas se observaron en España (19.8%), Croacia (13.3%), Chipre (12.0%) y Portugal (11.0%). Cabe señalar que las tasas de

[3] Oficina Europea de Estadísticas EUROSTAT.

desempleo en España han mostrado una tendencia hacia la baja durante 2016, desde 20.5 por ciento en enero hasta 19.8 por ciento en mayo.

Con la salida de Gran Bretaña de la Unión Europea, la reacción de los mercados accionarios ha sido inmediata. En el corto plazo, los flujos financieros e inversiones, así como el comercio y la actividad económica del Reino Unido, se podrían ver afectados. En tanto, las expectativas inflacionarias han aumentado, reflejando en parte el efecto futuro de la devaluación de la libra esterlina sobre los precios de las importaciones. En junio la inflación alcanzó 0.5 por ciento, 0.2 puntos porcentuales mayor que la observada en mayo. El Banco Central de Inglaterra estima que la inflación aumente en el segundo semestre del año, pero en línea con su meta de inflación de 2 por ciento.

Japón[4]

En el primer trimestre del año, la economía japonesa creció 0.5 por ciento con respecto al trimestre anterior, aunque la variación interanual fue de 1.9 por ciento. Los mayores aportes al crecimiento provinieron de las mejoras en las exportaciones, consumo privado y público. En dirección contraria, la inversión privada residencial y no residencial, así como la inversión pública marcaron tendencia negativa.

En junio, la tasa de desempleo ajustada por estacionalidad fue de 3.1 por ciento, menor en 0.1 puntos porcentuales a la registrada en mayo. Esta es la tasa más baja registrada desde 1995, señalando solidez en el mercado laboral. Con relación a la inflación, en junio el IPC reflejó una caída de 0.4 por ciento interanual, igual a la registrada en mayo, siendo el cuarto mes consecutivo de bajas en los precios.

Economías de mercados emergentes y en desarrollo

El FMI estima un crecimiento económico de 4.1 por ciento para las economías emergentes y en desarrollo en 2016 (4.0% en 2015), tasa que se mantuvo igual a la reportada en el informe WEO de abril. Los menores precios de materias primas están incidiendo negativamente en el desempeño de estas economías.

China[5]

El FMI estima un crecimiento de 6.6 por ciento en 2016, desacelerado en 0.3 puntos porcentuales con relación al crecimiento de 2015. De acuerdo a una estimación preliminar del segundo trimestre del año, publicada por la Oficina Nacional de Estadísticas de China el 15 de julio, la economía

[4] Cabinet Office y METI.
[5] Oficina Nacional de Estadísticas de China.

creció 6.7 por ciento interanual, igual al crecimiento del primer trimestre del año. La expansión fue liderada por la industria terciaria (7.5%), seguida de la industria secundaria (6.1%) y la industria primaria (3.1%), resultados que evidencian el sólido crecimiento del sector de servicios. **En términos de inflación en junio de 2016, el crecimiento interanual de los precios se ubicó en 1.9 por ciento, impulsada por el aumento de precios de alimentos (4.6%).**

América Latina y el Caribe[6]

Contracciones en Brasil y Venezuela en 2016 provocan estimación de caída para América Latina y el Caribe

Los pronósticos de crecimiento para América Latina y el Caribe estiman contracciones para el año 2016, aunque con distintas intensidades entre instituciones. El Banco Mundial estima una caída de 1.3 por ciento, la CEPAL pronostica una contracción de 0.8 por ciento, mientras que la menor caída la registra el FMI con -0.4 por ciento. Las tres instituciones prevén crecimiento en México y caídas en Brasil, Venezuela y Argentina.

Pronóstico de crecimiento 2016
(variación porcentual)

Región/País	BANCO MUNDIAL[1/]	CEPAL[2/]	FMI[3/]
América Latina y el Caribe	**-1.3**	**-0.8**	**-0.4**
Brasil	-4.0	-3.5	-3.3
México	2.5	2.3	2.5
Argentina	-0.5	-1.5	-1.0
Venezuela	-10.1	-8.0	-8.0

1/: Perspectivas Económicas Mundiales, 7 de junio.
2/: Estudio Económico de América Latina y el Caribe, 26 de julio.
3/: Perspectivas de la Economía Mundial, 19 de julio 2016. Argentina y Venezuela corresponden a abril 2016.
Fuente: Banco Mundial, CEPAL y FMI

La CEPAL[7] mantiene su proyección de contracción de 0.8 por ciento en 2016 para América Latina y el Caribe, 0.3 puntos porcentuales mayor a la caída del año 2015. De acuerdo al informe publicado el 26 de julio, el contexto de incertidumbre en la economía mundial y la caída de la demanda interna de los países de la región propician un escenario de contracción en 2016.

La institución registra una evolución heterogénea del crecimiento entre subregiones: en América del Sur, se espera una contracción de 2.1 por ciento, mayor a la caída de 1.7 por ciento de 2015. En las economías de los

[6] CEPAL, INEGI, Banco de México y SECMCA.
[7] Estudio Económico de América Latina y el Caribe: La Agenda 2030 para el Desarrollo Sostenible y los desafíos del financiamiento para el desarrollo.

países caribeños no hispanoparlantes se estima una contracción de 0.3 por ciento, debido principalmente a caídas en Trinidad y Tobago y Surinam. Finalmente, en la subregión conformada por México y Centroamérica, el crecimiento alcanzará 2.6 por ciento, en la que se destaca los mayores crecimientos en República Dominicana (6.0%), Panamá (5.9%) y Nicaragua (4.5%).

Proyecciones de crecimiento 2016 en países seleccionados
(variación porcentual)

Región/País	2015	2016
América Latina y el Caribe	**(0.5)**	**(0.8)**
México y Centroamérica	**3.0**	**2.6**
México	2.5	2.3
Guatemala	4.1	3.5
El Salvador	2.5	2.3
Honduras	3.6	3.4
Nicaragua	4.9	4.5
Costa Rica	3.7	4.3
Panamá	5.8	5.9
República Dominicana	7.0	6.0
América del Sur	**(1.7)**	**(2.1)**
Venezuela	(5.7)	(8.0)
Brasil	(3.9)	(3.5)
Ecuador	0.3	(2.5)
Bolivia	4.8	4.5
Chile	2.1	1.6
Colombia	3.1	2.7
El Caribe	**(0.5)**	**(0.3)**
Trinidad y Tobago	(2.1)	(2.5)
Surinam	(2.0)	(4.0)

Fuente: CEPAL, 26 de julio

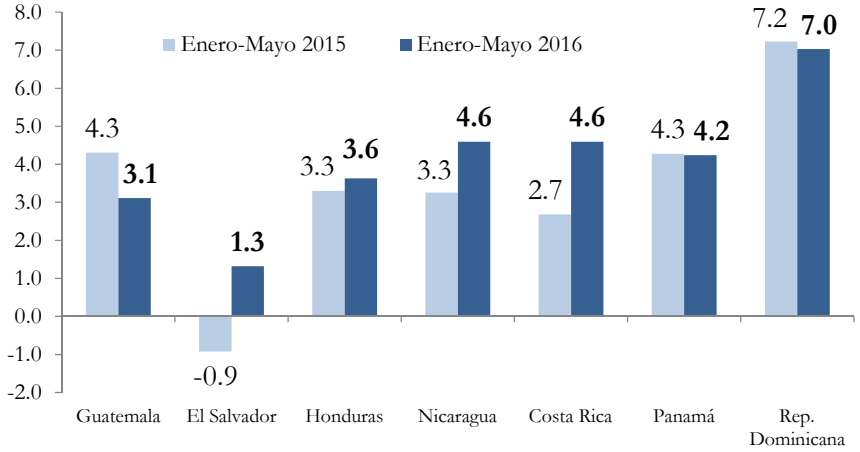
Con relación a los efectos del Brexit en el crecimiento de la región, la CEPAL espera que éstos sean menores en comparación con los efectos sobre las economías avanzadas y provendrían principalmente de la incertidumbre y volatilidad en los mercados financieros mundiales. A mediano plazo, dos canales podrían ser relevantes: a través del canal comercial no se esperarían mayores efectos, dado el reducido volumen comercial del Reino Unido con las economías de la región. Asimismo, podría existir otro canal indirecto proveniente del impacto sobre el crecimiento económico de otros socios comerciales de la región, que es más difícil de prever y dependerá de cómo se afecte el crecimiento de Europa y Estados Unidos.

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

América Central[8]

Con base en el IMAE, las economías que lideraron el crecimiento regional durante los primeros cinco meses de 2016 fueron: República Dominicana (7.0%), Costa Rica (4.6%) y Nicaragua (4.6%). De acuerdo al informe de la CEPAL, en 2016 se estima un crecimiento de 3.8 por ciento para los países centroamericanos. Por su parte, la inflación acumulada a junio en los países de Centroamérica y República Dominicana se ubicó en 0.99 por ciento (0.74% a junio de 2015). Los países con mayores tasas de inflación respecto al acumulado a junio de 2015 fueron: Guatemala (2.42%), Honduras (2.27%) y Nicaragua (2.06%), mientras que Costa Rica (0.01%) y República Dominicana (0.17%) registraron menores crecimientos acumulados.

IMAE por países, a mayo 2016
(variación acumulada)



Fuente: Bancos Centrales y Contraloría General de la República de Panamá

[8] Bancos Centrales y Contraloría General de la República de Panamá.

II. Mercado de Futuro de Productos Primarios (Junio 2016)

A pesar que la mayoría de precios de materias primas experimentaron reducciones interanuales en el primer semestre de 2016, los precios registraron mejoras respecto a diciembre 2015, a excepción de la carne y ganado bovino

En los primeros seis meses del año, los precios promedio de la mayoría de materias primas experimentaron reducciones interanuales, a excepción del precio del azúcar y del oro, que mostraron incrementos interanuales respectivos de 18.0 y 1.2 por ciento.

Café

En primer semestre del año, el precio promedio del café fue menor en 14.0 por ciento con respecto a lo registrado en el mismo período de 2015. No obstante, el precio del grano finalizó el mes de junio con una alza de 8.7 por ciento respecto al mes anterior, al situarse en 135.7 centavos dólar por libra. En el mes de junio, el comportamiento del precio fue determinado por expectativas de daños en los cultivos de Brasil, debido a condiciones climáticas menos favorables, como las heladas y las lluvias irregulares en las principales zonas cafetaleras.

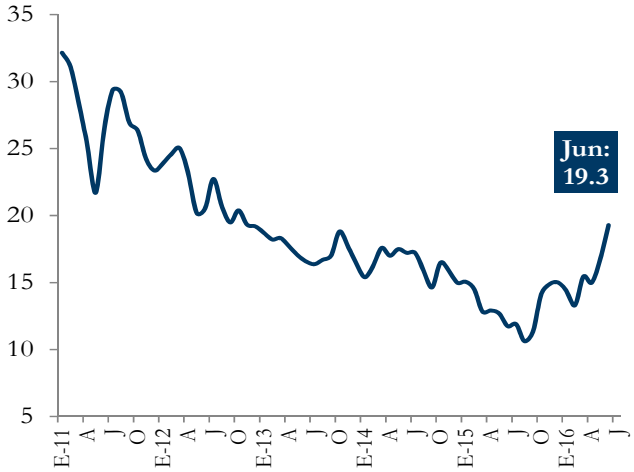
Precios de café
(centavos dólar por libra)

Fuente: CME Group.

Azúcar

El precio promedio del azúcar de caña en el primer semestre de 2016 aumentó 18.0 por ciento en términos interanuales. De igual manera, el azúcar registró un alza mensual de 15.4 por ciento, al finalizar en 19.3 centavos dólar la libra en junio 2016. El comportamiento interanual y mensual del precio está siendo determinado por las expectativas de una menor producción mundial. Asimismo, existen preocupaciones por atrasos en la cosecha de Brasil.

Precios de azúcar
(centavos dólar por libra)

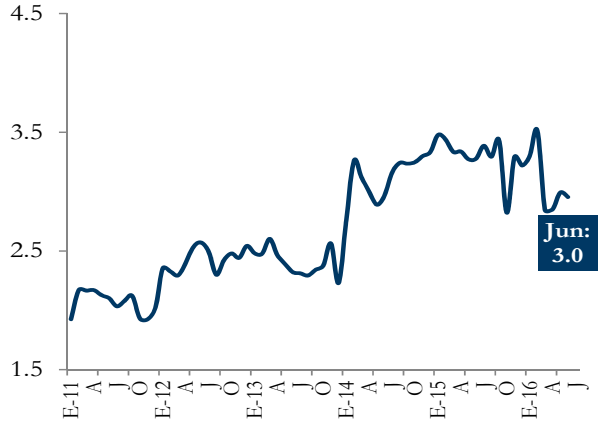


Fuente: CME Group.

Carne bovina y ganado en pie

En los primeros seis meses del año, los precios de la carne de res y ganado bovino registraron reducciones interanuales respectivas de 8.3 y 17.2 por ciento. Las expectativas de un menor consumo de carne influyeron en el comportamiento interanual. De igual manera, tanto el precio de la carne bovina como el del ganado registraron en junio una reducción mensual de 1.3 y 4.1 por ciento, al finalizar en 3.0 y 1.2 dólares la libra, respectivamente. La baja en el mes fue asociada al aumento de oferta de carne y menor demanda a la prevista.

Precios de carne bovina
(dólares por libra)

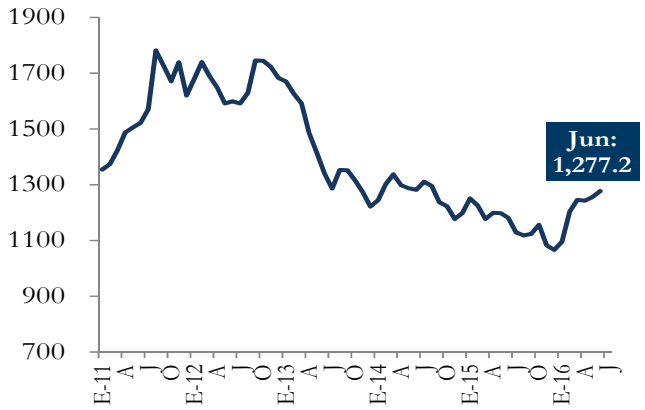


Fuente: Food Services.

Oro

En la primera mitad del año, el precio promedio del oro fue superior 1.2 por ciento con respecto al nivel alcanzado en el mismo período de 2015. Así, el oro finalizó el mes de junio en 1,277.2 dólares la onza troy, lo cual significó un aumento mensual de 1.6 por ciento y de 19.7 por ciento con respecto al precio promedio de diciembre 2015. El precio del oro aumentó en junio debido a las preocupaciones sobre el desempeño de la economía mundial generada por los resultados del referéndum sobre la posible salida del Reino Unido de la Unión Europea.

Precios del oro
(dólares por onza troy)



Fuente: CME Group.

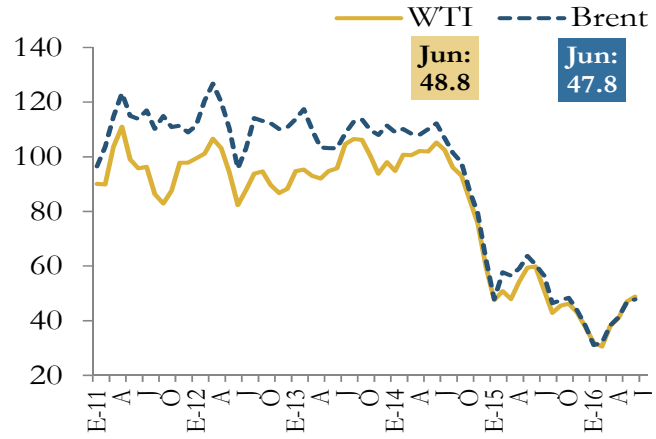
La evolución de los precios del oro en lo que va del año ha sido resultado de una mayor demanda del metal como activo de refugio. Según el informe del Consejo Mundial del Oro, la demanda del oro en el primer trimestre de 2016 creció 21.0 por ciento con respecto al primer trimestre de 2015.

Petróleo

El precio promedio del WTI a junio se situó 25.7 por ciento por debajo del precio promedio alcanzado en el primer semestre de 2015. En el caso del petróleo Brent, el precio finalizó 31.4 por ciento menor al precio promedio registrado en igual período de 2015. **El comportamiento de los precios ha sido dominado por las expectativas de una mayor oferta mundial.**

A pesar de lo anterior, los precios del petróleo WTI (US$48.8 por barril) y Brent (US$47.8 por barril) finalizaron **junio con un incremento mensual de 4.0 y 2.1 por ciento, respectivamente.** El incremento del precio en junio fue consecuencia de la suspensión de la producción de Nigeria y menores inventarios mundiales.

Precios del petróleo
(dólares por barril)



Fuente: CME Group y Bloomberg

Arroz

El precio promedio del primer semestre de 2016 fue menor en 1.3 por ciento con respecto al promedio alcanzado en igual período de 2015, lo que fue determinado por las perspectivas de una mayor oferta, ante mejores rendimientos en China, India e Indonesia para el ciclo 2015-2016. No obstante, el precio del arroz cerró el mes de junio con un aumento de 5.2 por ciento respecto al precio de mayo 2016, al situarse en 417.7 dólares la tonelada métrica. El aumento fue incentivado por mayor demanda de arroz en Estados Unidos y Sudamérica.

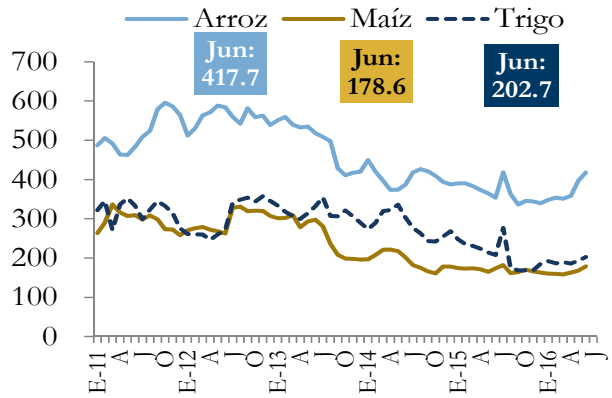
Maíz

El precio promedio al primer semestre del maíz fue menor en 4.1 por ciento con respecto a igual período de 2015. La baja en el precio promedio obedeció a expectativas de una mayor oferta del grano. Por su parte, el precio del maíz amarillo en junio finalizó con un incremento mensual de 6.4 por ciento, al situarse en 178.6 dólares la tonelada métrica, incidido por las preocupaciones de daños en los cultivos de maíz de Estados Unidos.

Trigo

El precio promedio de enero a junio 2016 finalizó 15.3 por ciento por debajo al registrado en igual período del año anterior, producto de la expectativa de una mayor oferta mundial. No obstante, el precio del trigo concluyó el mes de junio con un alza mensual de 4.7 por ciento, al situarse en 202.7 dólares la tonelada métrica, esto debido a las expectativas sobre un clima lluvioso en las zonas productoras de trigo en Estados Unidos, que podrían retrasar la cosecha.

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



Fuente: Bloomberg

Indicadores de la economía mundial

(al 30 de junio 2016)

Variables	Promedio					Variación %	
	2014	2015	Jun-15	May-16	Jun-16	Interanual	Mensual
Precios futuros [1/]							
Café (centavos dólar por libra)	178.0	133.4	131.9	124.9	135.7	2.9	8.7
Petróleo WTI (dólares por barril)	93.1	48.8	59.8	46.9	48.8	(18.4)	4.0
Azúcar (centavos por libra)	16.3	13.1	11.7	16.7	19.3	64.2	15.4
Carne (dólares por libra) [2/]	3.1	3.3	3.3	3.0	3.0	(9.9)	(1.3)
Ganado en pie (dólares por libra)	1.5	1.5	1.5	1.2	1.2	(23.5)	(4.1)
Camarón 16/20 (dólares por libra) [2/]	9.1	7.6	7.9	6.4	6.1	(22.7)	(4.7)
Oro (dólares por onza)	1,266.4	1,159.4	1,180.8	1,256.9	1,277.2	8.2	1.6
Arroz (dólares por tonelada) [2/]	404.9	366.9	354.1	397.1	417.7	18.0	5.2
Maíz (dólares por tonelada) [2/]	192.3	169.9	173.7	167.8	178.6	2.8	6.4
Trigo (dólares por tonelada) [2/]	282.6	208.4	207.8	193.7	202.7	(2.4)	4.7

1/ : Para contrato con vencimiento a uno/dos meses.
2/ : Precio spot.
Fuente : Bloomberg / Foodservices /BCN.